

## アバント

3836 ジャスダック グロース

2014年9月16日（火）

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

## ■ 過去最高業績を連続で更新、業績連動による配当成長も

アバント<3836>は連結経営・会計システムのパッケージソフト事業大手である(株)ディーバの他、その傘下にERP、ビジネスインテリジェンス(BI)およびビッグデータ関連のソリューションサービス、並びに企業開示情報の検索サービス等を提供する4つの主要な事業会社を有する持株会社。

2014年6月期の連結業績は、売上高が前期比23.3%増の8,300百万円、営業利益が同68.2%増の1,088百万円と過去最高業績を3期連続で更新。主力の連結会計システムで新規大型案件の寄与があった他、2013年6月期第2四半期より子会社化した(株)ジールの収益が通年で計上されたことなどが主な原因だ。

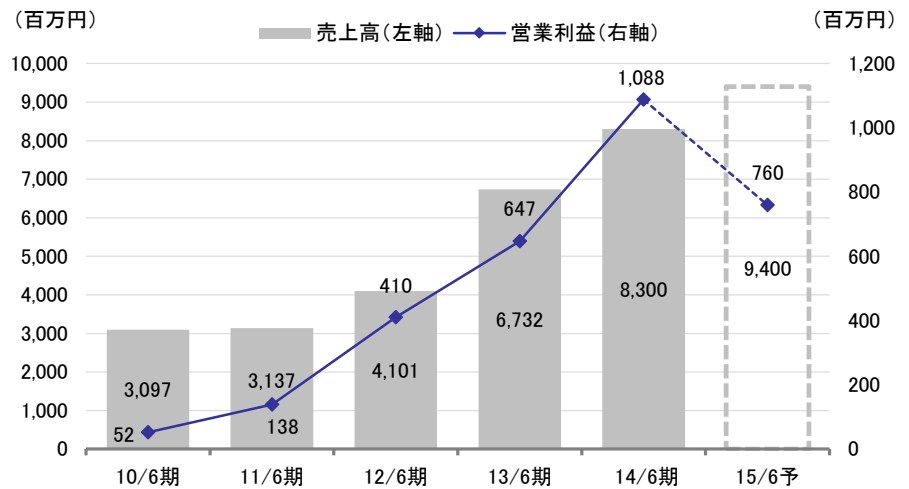
一方、2015年6月期の連結業績は売上高が9,400百万円、前期比13.2%増となる反面、営業利益は同30.2%減の760百万円を見込む。売上高については人的リソースの不足による未達リスクを考慮していることに加え、例えばM&Aによる外部からの成長取り込みなどの不確定な要素を排除した保守的な予想となっている模様。一方、同社は当期を来期以降の成長に向けた投資の時期として位置付けており、人財投資や新製品の開発投資、社内情報インフラ投資などを積極的に行っていくために減益を予想している。

今後は優れた人財の育成とともに、連結会計システムをベースとしたソリューション領域の拡大、サービス導入からサポートに至るまでの最適メソッドの確立を進めることで、「ハイパフォーマンスサービス」を実現し、グローバルIT企業へと成長を推進していく戦略だ。目標とする経営指標としては、年売上成長率で20%、EBITDA（償却前営業利益）率で20%（2014年6月期は15.6%）を掲げている。株主還元策に関しては配当性向10%を基準に、業績連動配当を導入しており、今後、収益が増加して行くと共に、配当成長も期待されるであろう。

## ■ Check Point

- ・ 圧倒的な導入実績と高い投資効率、多彩なソリューション提案力が強み
- ・ 今期は成長に向けた基盤づくりに投資、来期以降に再び2ケタ増収増益基調へ
- ・ 最大の経営目標として「100年企業の創造」を設定

業績推移



## ■ 会社概要

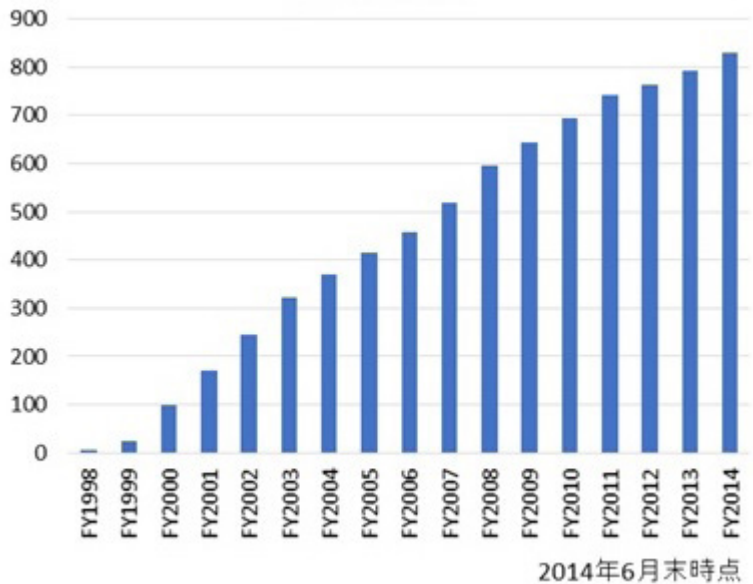
### 大手監査法人経由での契約から SIer との代理店契約へと販売チャネルを拡大

#### (1) 会社沿革

会社の創業は1997年で、現代表取締役社長である森川徹治（もりかわてつじ）氏が「連結会計」に絞ったソフトウェアの開発・販売・支援事業を目的としたディーバ（2013年10月に持株会社制移行とともにアバントに社名変更）を設立したことに始まる。同社の主力パッケージ・ソフトウェアである「DivaSystem」は、「制度連結」による決算業務の処理を効率化するだけでなく、様々な経営データ（売上や費用などの詳細分析など）を経営の意思決定に役立てるための「管理連結」にも対応しているのが特徴となっている。

契約企業数が100社程度に達するまでは大手監査法人経由での契約が中心であったものの、その後はNTTデータ<9613>や日立システムズなど複数のSIer（システムインテグレーター）と代理店契約を結び、販売チャネル網を拡大しながら契約数を着実に伸ばして来ている。その結果、「DivaSystem」の契約企業数は2014年6月末時点で累計829社まで拡大している。

導入実績社数推移



出所：会社資料

また、2008年以降はグループ展開やM&Aへの取り組みも活発化させている。2008年には米国に研究開発を目的とした子会社を設立したほか、2009年には企業の開示情報、会計関連法令などの情報検索システムを手掛ける（株）インターネットディスクロージャーを100%子会社化、2011年には連結会計システムだけでなく、個別会計システムやERPなど他社の商材なども含めて販売展開する子会社、（株）ディーバ・ビジネス・イノベーションを100%出資で設立した。さらに、2012年にはBI分野のソリューションサービスを展開するジールを事業承継によって子会社化した。ジールは、主要な大手海外ベンダーのBIツールを「管理連結会計・経営」やビッグデータに関連する市場向けに導入支援を行うSlerである。

会社沿革

年月	主な沿革
1997年 5月	東京都大田区に連結会計パッケージ・ソフトウェアの開発・販売・サポート及び連結会計業務支援を目的としてディーバを設立
1997年10月	「DivaSystem」の販売を開始
2002年 6月	連結会計業務支援の一環として連結会計実務講座を開始
2004年 1月	連結決算業務のアウトソーシングサービスを開始
2007年 2月	大阪証券取引所へラクス（現東証 JASDAQ）に株式上場
2007年 8月	「DivaSystem」顧客 500 社を達成
2008年10月	DIVA CORPORATION OF AMERICA を設立
2009年11月	インターネットディスクロージャーを子会社化
2010年11月	本社を品川（現所在地）に移転
2011年 8月	ディーバ・ビジネス・イノベーションを分社、設立
2012年10月	ジール分割準備会社をジールに社名変更し、DHI（旧ジール）より情報システム事業を承継
2013年10月	持株会社体制へ移行、「アバント」に商号変更

2014年9月16日（火）

## 圧倒的な導入実績と高い投資効率、多彩なソリューション提案力が強み

### (2) 「DivaSystem」の強み

「DivaSystem」の強みをまとめると、その圧倒的な導入実績と高い投資効率、多彩なソリューション提案力にあると考えられる。

#### ・連結会計ソフト（制度連結、管理連結）での圧倒的実績

連結パッケージソフトとしての実績は国内随一で、単一システムによる制度連結と管理会計の実現、及び米国会計基準（SEC）や国際会計基準（IFRS）など複数の会計基準での運用実績など、連結会計に係る多様なニーズに対応が可能となっている。このため、国内の大手企業における導入実績も豊富で、東京証券取引所1部上場企業の時価総額上位50社のうち24社が同社のシステムを利用しており（2014年6月時点）、上位100位以内の企業でも約半数を顧客として抱えている。ユーザー継続率も84%以上と高く、「品質の高さ」に加えて「顧客対応力」にも優れていることがうかがえる。

#### ・パッケージの優位性

10年を超える開発実績と顧客ノウハウが凝縮されたパッケージ・ソフトウェアであり、ゼロからの新規開発品と比較した投資対効果は極めて高い。

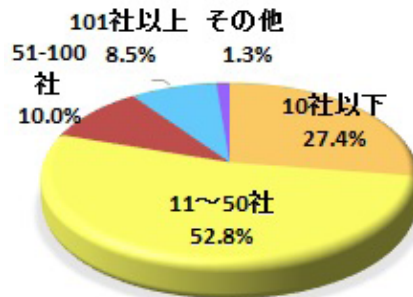
#### ・業務専門性

公認会計士などのスペシャリストのほか、経営管理や計数感覚に長けた人材を豊富に抱えており、また、グループ企業や外部パートナー企業との連携を取りながら多様なニーズにあわせたソリューションサービスの提供を可能としている（図参照）。

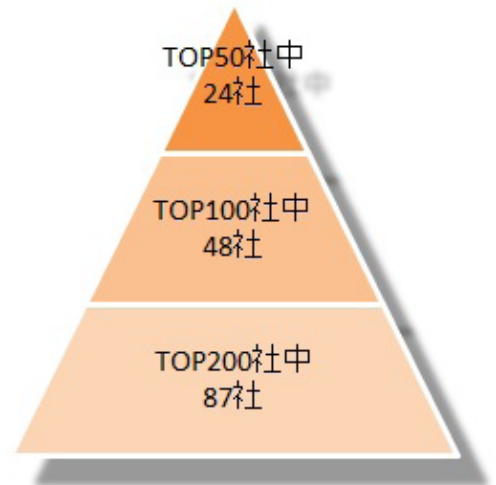
競合としては、ISID<4812>の連結会計ソリューション「STRAVIS」がある。機能面ではそれほど大きな差異はなくなってきたが、今までに築き上げてきた高い実績と信用力、並びに専業として開発からコンサルティング、サポート、アウトソーシングサービスまでワンストップソリューションを提供できる強みがあり、今後も国内トップの地位を維持し続けるものとみられる。

### 企業規模別の利用状況とシェア

○子会社数別のご利用状況



○時価総額上位DivaSystemのシェア



出所：会社資料

ソリューションサービス



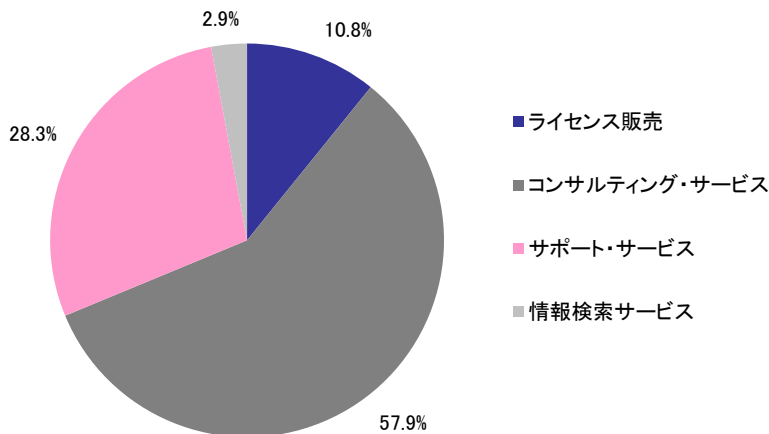
出所：会社HP

コンサルティング・サービスが事業の中心、導入支援のほかシステム開発サービスも提供

(3) 事業概要

同社の事業はソフトウェアの開発・販売を主としており、事業形態別にライセンス販売、コンサルティング・サービス、サポート・サービス、情報検索サービスの4つの部門に分けて売上高の開示を行っている。2014年6月期の売上高構成比で見ると、コンサルティング・サービスが57.9%と半分強を占め、次いでサポート・サービス28.3%、ライセンス販売10.8%、情報検索サービス2.9%の順となっている。

部門別売上構成比



ライセンス販売とは、自社開発した連結会計システム、計画・予算策定システム、経営情報活用システムなど「DivaSystem」シリーズ各種製品の販売が主となる。ユーザーは自社で必要となる製品のライセンスを購入する格好となり、金額的には小さいもののライセンス販売をしたものが、コンサルティング・サービスやサポート・サービスの売上高につながってくるため、業績を見るうえでは先行的な指標とみることができる。

コンサルティング・サービスでは、ライセンス購入したパッケージ・ソフトウェアをより効率的に活用するための導入支援サービスのほか、パッケージ・ソフトウェアだけでは実現できないニーズに対しては、システム開発サービスも提供している。

コンサルティング・サービスも含めた1件当たりの受注額に関しては、顧客企業の規模やニーズによって数百万円から数億円と千差万別となっており、既存顧客においても追加で新たな機能モジュールを発注するケースが多い。

サポート・サービスでは、システムの利用方法や業務上発生した課題に関する全体的な保守・サポートを行っているほか、教育・研修サービスなども行っている。また、2011年よりスタートした顧客企業向けの連結決算の業務代行サービスも同部門に含まれている。

情報検索サービスは、子会社のインターネットディスクロージャーが主業であり、企業の開示情報や会計関連法定・諸規則などの情報検索を行う際に用いる高速検索エンジンを、自社開発しユーザーに提供している。主力ユーザーは監査法人となり、会計士の業務用として業界内ではデファクトスタンダードとなっている。ユーザーが監査法人向けにほぼ限定されるため成長という点においては余り期待できないが、売上高は安定しており、収益性も高くなっている。

## ■ 決算動向

### 大型案件の成約に加えて IT 投資回復が追い風、過去最高業績を更新

#### (1) 2014年6月期決算

8月8日付で発表された2014年6月期の連結業績は、売上高が前期比23.3%増の8,300百万円、営業利益が同68.2%増の1,088百万円、経常利益が同71.6%増の1,079百万円、当期純利益が同71.8%増の623百万円と3期連続で過去最高業績を更新した。また、第3四半期発表時点での会社計画も、売上高、利益ともに上回る格好となった。

業績好調の主因は、「DivaSystem」製品で大型案件の成約（丸紅の新連結会計システムとして採用）があったことに加えて、ジールやディーバ・ビジネス・イノベーションなどその他子会社においても、国内企業のIT投資回復を追い風に、いずれも順調に収益を拡大したことが挙げられる。

また、会社計画を上回った要因としては、大型案件の売上寄与に加えて、費用面では今期の採用人員が労働市場環境の変化によって予定を下回り、人件費や採用費が抑制されたこと、グループ共通の情報システム投資の一部が2015年6月期以降にずれ込んだことなどが挙げられる。

2014年6月期連結損益計算書

(単位：百万円)

	13/6期		会社計画	14/6期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	6,732	-	8,150	8,300	-	23.3%	1.8%
売上原価	4,061	60.3%	-	4,580	55.2%	12.8%	-
販管費	2,022	30.0%	-	2,631	31.7%	30.1%	-
営業利益	647	9.6%	900	1,088	13.1%	68.2%	20.9%
経常利益	629	9.3%	890	1,079	13.0%	71.6%	21.2%
当期純利益	362	5.4%	440	623	7.5%	71.8%	41.6%

※会社計画は第3四半期決算発表時点（2014年5月）

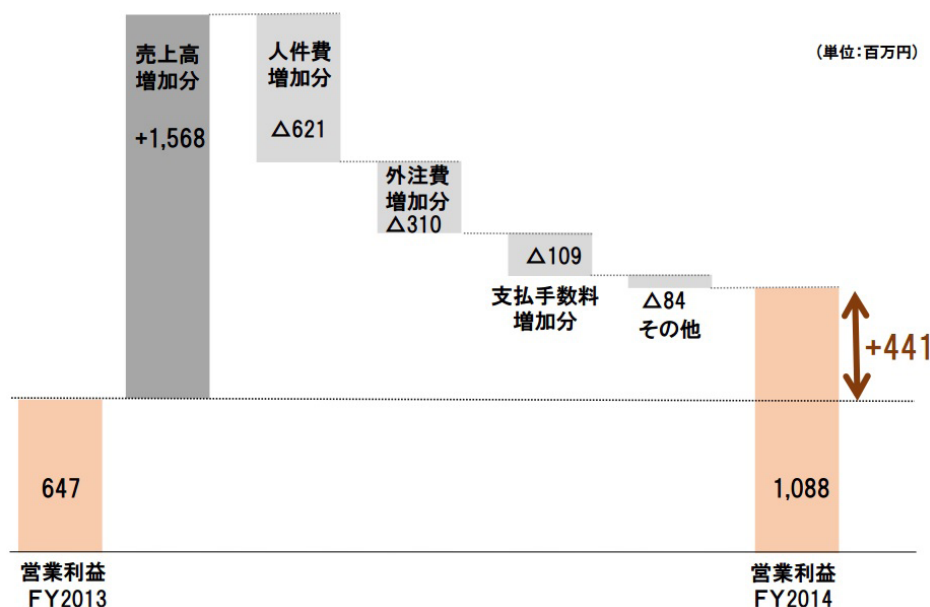
アバント

3836 ジャスダック グロース

2014年9月16日（火）

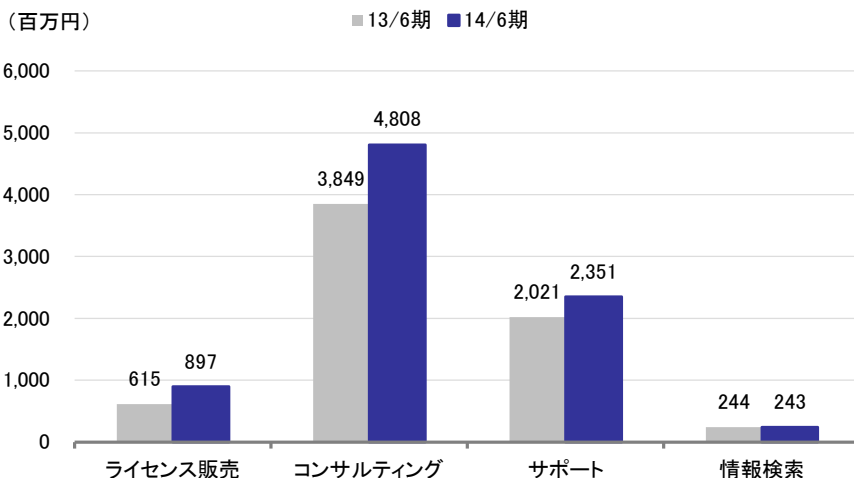
売上高営業利益率は2013年6月期の9.6%から13.1%へと大きく上昇した。人件費や外注費の増加はあったものの、増収効果で吸収した格好だ。特に、収益性の高いライセンス販売が先に述べた大型案件の成約もあり、売上構成比で10%台に乗せるなど、販売構成比の変化も利益率の上昇に寄与した。

14/6期営業利益増減要因



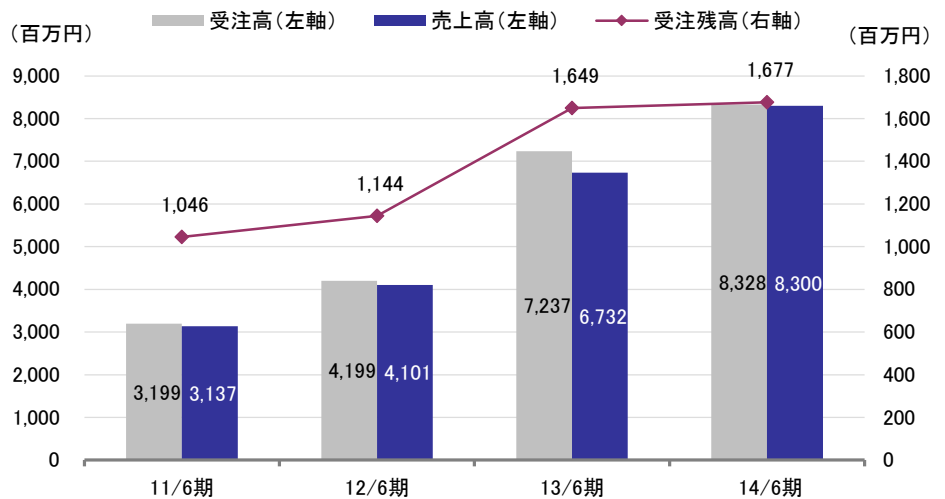
出所：会社資料

事業形態別売上高



2014年9月16日（火）

## 受注高・売上高推移



事業形態別の売上状況を見ると、ライセンス販売は前期比 45.7% 増の 897 百万円となった。「DivaSystem」の新規大型案件の成約に加えて、ディーバ・ビジネス・イノベーションが開発し、2014年2月から発売した Microsoft Dynamics AX 用の会計テンプレートの引き合いも好調に推移した。「DivaSystem」の契約企業数は増加となったが、この主たる要因としては営業体制の強化が挙げられるであろう。同社は従来、能動的な営業活動はあまり行ってこなかったが、前期より営業方針を改め新規顧客開拓などを積極的に進めた効果が出たものと思われる。

コンサルティング・サービスは前期比 24.9% 増の 4,808 百万円となった。DivaSystem 関連の導入支援や経営管理に関連する案件が好調に推移した。また、ディーバ・ビジネス・イノベーションが手掛ける個別会計分野における Microsoft Dynamics AX の導入支援が好調だったほか、ジールが得意とする BI 分野のシステムインテグレーションサービスも堅調に推移した。

サポート・サービスは、前期比 16.3% 増の 2,351 百万円となった。「DivaSystem」の契約企業数増加とともに、保守サービス売上が伸びているほか、継続的なバージョンアップによるサポート業務も拡大した。また、連結決算業務や連結納税業務等のアウトソーシングサービスも順調に推移した。

情報検索サービスは前期比 0.7% 減の 243 百万円と唯一、売上高が減少した。検索機能の強化を進めるなどで、通常サービスの売上高は安定して推移したが、スポット的に受注する特定顧客向けレポートサービスの需要が当期はなかったことが減収要因となった。

また、受注状況に関しても売上高と同様の傾向となっており、受注総額は前期比 15.1% 増の 8,328 百万円、受注残高は前期末比 1.7% 増の 1,677 百万円となっている。



2014年9月16日（火）

## 安全性指標が大きく改善、営業利益率は過去最高水準を更新

### (2) 財務状況と経営指標

2014年6月期末の総資産は、前期末比で751百万円増加の5,537百万円となった。主な変動要因は、現預金で561百万円、売上債権で113百万円の増加となった。一方、負債は前期末比170百万円増加の3,076百万円となった。有利子負債は189百万円減少したものの、賞与引当金（役員含む）が143百万円増加したほか、未払金・未払費用が73百万円、未払法人税等が46百万円、前受収益が80百万円それぞれ増加した。また、純資産は純利益の増加に伴い、前期末比581百万円増加の2,460百万円となった。

主要な財務指標を見ると、収益の拡大にともなっていずれも向上している様だ。ジールの子会社化などにより、2013年6月期に自己資本比率やD/Eレシオなど安全性指標が一時的に悪化したのが、2014年6月期においてはいずれも大きく改善した。

一方、収益性に関してはROEで28.7%と東証1部上場平均の8%を大きく上回り、更に、営業利益率では13.1%と連結決算を開始した2010年6月期以降では過去最高水準を更新した。同社は中期計画として営業利益率の目標を10%以上としてきたが、前期(2014年6月期)はこの水準を達成した。また、今後の目標としては償却前利益率で20%を設定しており、収益性を一段と高めて行く方針を示している。

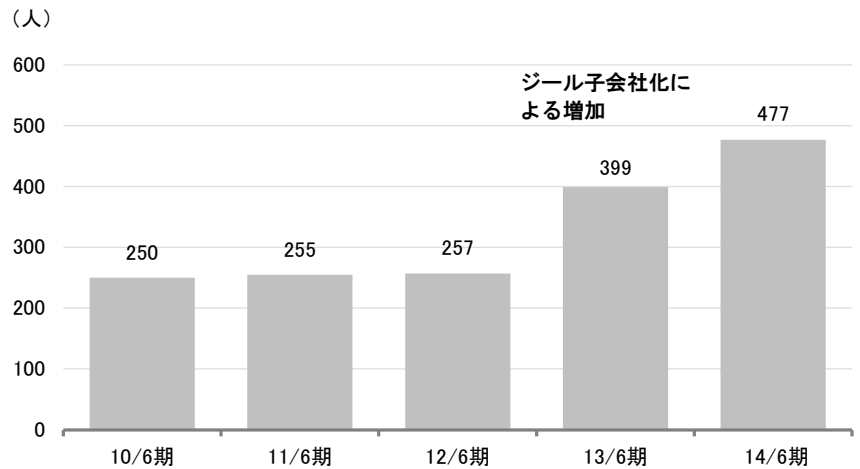
さらに2013年6月期以降については、積極的な人材採用とジール社のグループ参画の結果、従業員数が急拡大して来ているにも拘わらず、1人当たり償却前営業利益の水準はむしろ向上しており、従業員数の拡大を図りながら、1人当たりの生産性向上に努めたことが、売上高の拡大と同時に収益性の向上をもたらしたと言える。

### 貸借対照表

(単位：百万円)

	11/6期	12/6期	13/6期	14/6期	増減額
流動資産	2,275	3,063	3,801	4,498	696
(現預金)	1,544	2,121	2,244	2,805	561
(売上債権)	521	669	1,104	1,217	113
有形固定資産	173	115	170	254	83
無形固定資産	128	67	522	405	-116
総資産	2,836	3,502	4,785	5,537	751
(有利子負債)	370	350	675	486	-189
負債合計	1,483	1,970	2,906	3,076	170
純資産合計	1,356	1,535	1,879	2,460	581
(安全性)					
流動比率(流動資産÷流動負債)	203.1%	175.0%	164.0%	169.1%	
自己資本比率(自己資本÷総資産)	47.8%	43.8%	39.3%	44.4%	
D/Eレシオ(有利子負債÷自己資本)	27.3%	22.8%	35.9%	19.8%	
(収益性)					
ROA(経常利益÷期中平均総資産)	4.6%	12.1%	15.2%	20.9%	
ROE(純利益÷期末平均自己資本)	1.9%	13.2%	21.2%	28.7%	
売上高営業利益率	4.4%	10.0%	9.6%	13.1%	
EBITDA(償却前営業利益)率	8.4%	13.7%	12.5%	15.6%	
1人当たり償却前営業利益(百万円)	1.03	2.19	2.11	2.72	

## 連結従業員の推移



## 今期は成長に向けた基盤づくりに投資、来期以降に再び2ケタ増収増益基調へ

### (3) 2015年6月期業績見通し

2015年6月期の連結業績は、売上高が前期比13.2%増の9,400百万円、営業利益が同30.2%減の760百万円、経常利益が同30.5%減の750百万円、当期純利益が同30.2%減の435百万円と増収減益を見込んでいる。

企業のIT投資拡大を背景に、連結会計ソリューションサービスを中心とした同社の受注環境は引き続き良好な状況が続く見通し。ただ、一方でコンサルティング・サービスなど人的リソースが不足気味になっているのも事実である。同社では売上規模の拡大に対応するため、今期も90名ほどの人員増を計画しているが、やみくもに採用人員を増やすわけではなく、専門的な知識を持ち、かつ同社の経営理念と価値観を共有できる人財を採用することを基本としている。昨今のIT業界における労働環境は売り手市場になっているだけに、予定どおり人員の採用が進まないリスクも多分にある。同社では従来、年率20%の売上成長目標を掲げており、今期もその目標に変更はないが、売上計画については人的リソースが不足するリスクを考慮したものとみられる。なお、事業形態別では情報検索サービスを前期比横ばいでみているほかは、すべての事業で2ケタ成長を見込んでいる。

一方、利益ベースでは5期ぶりの減益に転じる見通しとなっている。これは来期以降の成長に向けた人財投資や情報化投資、新製品の開発投資などに積極的に資金を投下していくことが要因となっている。リーマンショック以後、十分な企業体力が備わっていなかったことを理由に投資活動を抑えて来た様だが、現行の中期計画で目標であった営業利益額10億円以上を達成したことを契機に方針転換をしたとのことである。具体的には、人員の増強による人件費増や採用費、教育研修費など人件費関連の費用で約630百万円の増加を見込んでいるほか、採用した人員が戦力になるまでの期間にかかる外注費の増加で約570百万円を見込んでいる。また、前期から一部ずれ込んでいたグループ内の情報化投資や営業・販売活動に資する戦略的IT投資などで160百万円（うち75百万円は純粋な新規投資）の費用を投下する計画となっている。なお、このうち人件費関連については、前期同様、予定の人員が採用できなければ、費用減につながり増益要因となる。

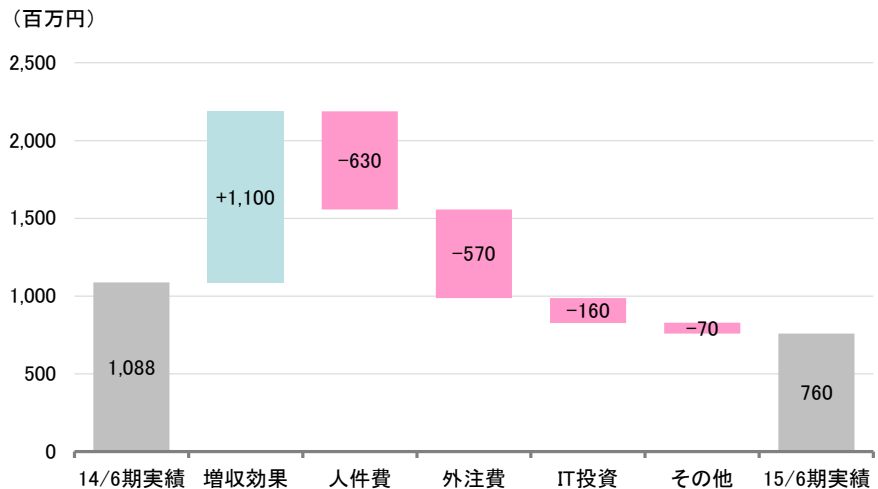
今期は成長に向けた基盤づくりをする投資の期間となるため、一時的に減益となるが、来期以降についてはこうした費用増も一巡するため、再び2ケタ増収増益基調に戻るものと弊社ではみている。

## アバント

3836 ジャスダック グロース

2014年9月16日(火)

### 15/6期営業利益増減要因



## ■今後の成長戦略

### 最大の経営目標として「100年企業の創造」を設定

#### (1) 中期計画

同社の中期経営計画(2013年6月～2015年6月期)は、当期が最終年度となり、経営目標値としては連結売上高100億円、営業利益率10%という水準を目指している。また、2020年に向けた長期戦略では海外展開も含めたグローバルITベンチャー企業へと脱皮を図り、変化の激しい市場環境に対して、適応能力の高い組織による継続的な事業成長を実現する「100年企業の創造」を最大の経営目標として設定している。

目標達成のための基本戦略として、同社ではまず、「SCALE UP」(高成長・高収益追求による更なる発展)により収益基盤を強固なものとし、そのうえで2016年6月期以降の成長を牽引する「PRODUCT OUT」(知識や経験の製品化)、「GO GLOBAL」(グローバル展開)の足場作りを形成していく、という3つのステップを踏みながら目標の実現に向けて経営を進めていく方針だ。

まず、第1ステップとなる「SCALE UP」については、前期までに一段の成長に向けて必要となる収益基盤体制がほぼ構築できたと考えている。このため、今期は第2ステップとなる「PRODUCT OUT」への投資に本格的に取り組んでいく。同社の現在のプロダクトは「DivaSystem」をベースとした連結会計に関わる各種ソリューションに加えて、ジールで展開するBI分野やビッグデータ関連分野、ディーバ・ビジネス・イノベーションで展開するERP分野などがあるが、企業経営に関わる専門領域におけるプロダクトの拡充余地はまだ大きい。例えば、決算早期化のためのリアルタイム連結ソリューションやグローバル・タックスマネジメントシステムなどは自前での開発を進めるため、新たな専門部署をつくり開発投資を強化していく。またGRC※分野などその他未開拓領域においてはグローバル企業との提携によるラインアップを拡充することで、多様な顧客ニーズに対応していく方針としている。

※ GRC・・・ガバナンス、リスク管理、コンプライアンス分野に関わるシステムソリューション



アバント

3836 ジャスダック グロース

2014年9月16日（火）

同社の顧客数はグループ全体で現在約 1,000 社となっており、これを 1 社当たりの平均売上高で見れば約 8 百万円となる。プロダクトの拡充を進めていくことで、将来的に 1 社当たりの売上高を 15 ～ 20 百万円まで拡大していくことが可能とみており、売上高の成長ポテンシャルは大きいとみられる。

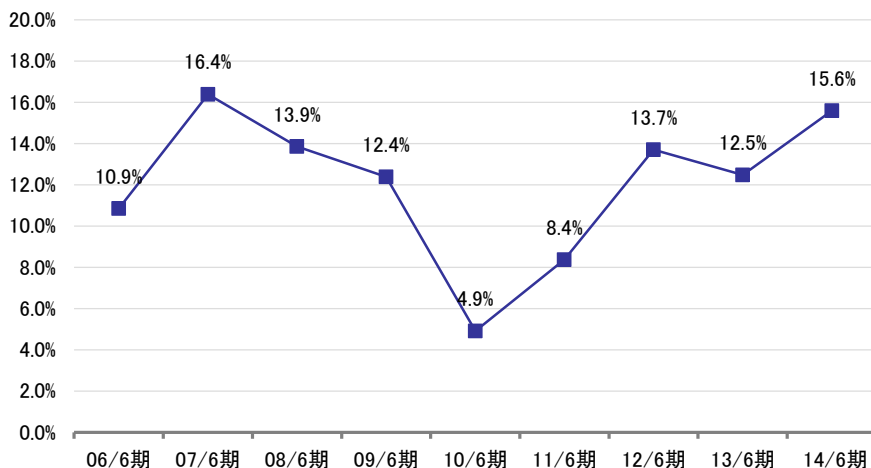
また、プロダクト（ツール）の拡充だけで収益拡大を実現するのは容易ではない。最適なソリューションを顧客に提案していくための高い専門スキルを持った人材の育成や、付加価値を向上するためのメソッド確立という 3 つの要素が融合して、はじめて同社の経営ミッションである「プロフェッショナルサービスの大衆化」（＝専門度の高いソリューションサービスを高品質かつ低コストで実現する）が実現可能となり、収益の拡大につながっていくものと考えている。

メソッドの確立とは、営業活動における見積もり提案から導入までのプロセスを標準化することで、生産性向上を実現していくことを指している。2014 年 6 月期より取り組んでおり、現状では見積もり提案段階までの標準化を終えており、今期は導入プロセスまでの標準化を進めていく計画となっている。

こうした取り組みを行うことで、売上規模の拡大だけでなく、収益性の更なる向上を実現し、その段階で第 3 のステップとなる「GO GLOBAL」（グローバル展開）を進めていく。海外市場で競合企業と同等に戦っていくためには、一定の事業規模と高収益体質であることが競争力という点において重要となってくるためだ。

同社では経営指標として、2020 年度までに売上高成長率で年率 20% 成長、EBITDA 率（償却前営業利益率）で 20% 程度の水準を目標とし、また、「DivaSystem」の契約企業数では 1,000 社（2014 年 6 月時点累計 829 社）、海外売上高としては 50 億円の達成に向けて、積極的な経営展開を行っていく方針だ。

EBITDA率の推移





## M&A を積極的に活用、人的リソースを確保しプロダクトのラインナップを拡充

### (2) M&A にも注力

経営目標を達成していくために、M&A も積極的に活用していく方針を示している。M&A を行う目的としては2つあり、1つ目は人的リソースを確保し、スケールアップするためのM&Aとなる。また、2つ目はプロダクトのラインナップを拡充するためのM&Aだが、こちらの場合には買収コストも高くなるため、事業提携などにより合弁会社で展開していくこととなりそうだ。

## ディーバ及び各子会社は、独立性を保ちつつブランド力の向上と収益の拡大を目指す

### (3) 子会社の目標、課題、事業戦略

ディーバ及び、各子会社における経営ミッション並びに、目標、課題、事業戦略については表のとおりで、各子会社の独立性を保ちつつ、それぞれがブランド力の向上と収益の拡大を目指していく方針となっている。

	ディーバ	ディーバ・ビジネス・イノベーション	インターネットディスクロージャー	ジール
主な事業内容	連結決算パッケージの開発・導入・保守、管理連結のコンサルティング並びに連結決算・納税業務のアウトソーシングサービス	基幹系システムに関するソリューションをERPの導入に含めて提供（会計領域に強み）	開示情報のDBや法令検索ツールで会計士の監査業務、企業の開示・IR業務を支援	主要大手海外ベンダーのBIツールを管理連結やビッグデータ関連市場で導入支援
経営ミッション	経営情報の大衆化	グローバルERPの大衆化	開示情報の大衆化	BIソリューションの大衆化
経営目標	CPM 国内 No.1	Dynamics 導入国内 No.1	開示情報検索国内 No.1	BI ソリューション 国内 No.1
経営課題	CPM No.1 を実現する環境整備	ERP 展開の実績積み上げ	グローバルプロダクト開発の目途をつける	エンドユーザーダイレクトへ事業モデルを転換する

	事業戦略
ディーバ	コンサルティング力強化への構造改革 ・プロダクト事業..... DivaSystem 関連事業として、顧客との距離を縮め、製品から保守に至る 価値向上を推進 ・サービス事業..... DivaSystem 導入サービスから連結経営ソリューションコンサルティング サービスヘシフト ・CPM 事業..... 具体的かつ複数の CPM ソリューション確立を伴う事業立ち上げを推進 ・アウトソーシング事業..... 顧客拡大によるスケールアップに注力
ディーバ・ビジネス・イノベーション	・グローバル ERP 展開の実績積み上げ ・会計を軸にしたソリューションを拡充 ・新興国展開を支援するソリューションを立ち上げ（2014/6 期よりスタート）
インターネットディスクロージャー	・監査法人以外の顧客層開拓 ・グローバルプロダクトの開発（米国での開示情報や法令規則などの検索エンジン開発など）
ジール	グローバルベンダーの国内 No.1 パートナーの地位獲得エンドユーザーダイレクトの事業モデルへの転換 ・グローバルベンダー経由の直販案件規模 50% 以上 ・グローバルベンダーのキーパートナーの地位確立（ビジネススケールの追求） ・システムエンジニアリングサービスの事業拡大

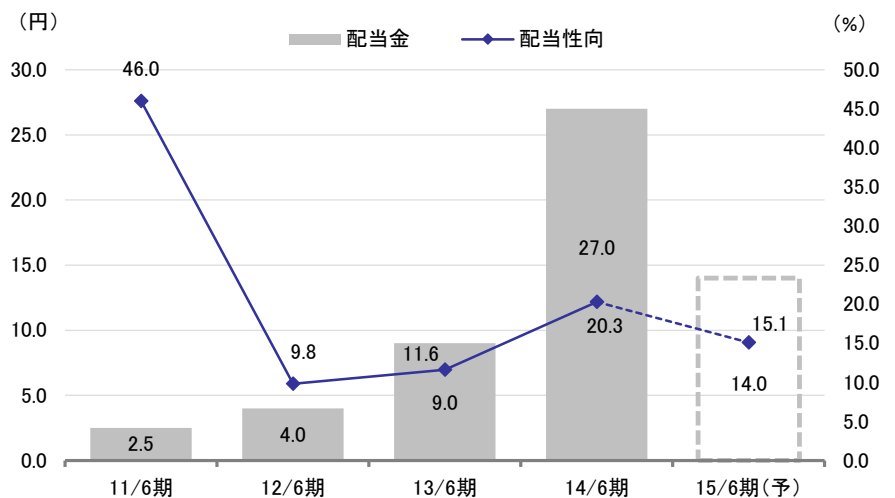
## ■ 株主還元策とリスク要因

### 業績連動型の配当性向を導入、収益成長に応じた配当増に期待

#### (1) 株主還元策

株主還元策として同社は、2014年6月期より10%を基準配当性向としたうえで、新たに当期純利益率に連動した業績連動型の配当性向を導入し、配当額を決定する方針に改めた。これに伴い、2014年6月期の1株当たり配当金は27円（配当性向20.3%）と前期比で実質3倍増となった。2015年6月期は減益を見込んでいるため、配当金は14円（配当性向15.1%）に減配予定となっているが、利益が計画を上回れば配当の上積みが期待できよう。会社側では、配当性向の上限を国際的な目安である30%に設定しており、営業利益率が20%台まで上昇すれば、配当性向は30%に達する計算となる模様。今後の収益成長に応じた配当増が期待される。

1株当たり配当金と配当性向の推移



### マクロ環境や季節変動などのリスクに注視

#### (2) リスク要因

最後に同社の業績を見るうえでのリスク要因について、以下にまとめた。

- ・ 同社のソフトウェアの需要は企業の情報化投資に影響を受けやすく、マクロ環境が悪化し企業業績が厳しくなれば、IT投資の抑制につながり、業績面に影響を受ける可能性がある。
- ・ 代表取締役社長の森川氏への経営依存度が高くなっていることから、社長に万が一の状況が起こった場合は、事業活動の推進と業績に影響を与える可能性がある。
- ・ 同社がグループで注力しているBI分野やERP分野においては、競合が大手SIerとなるため、差別化できる付加価値を顧客に提案できなければ、業績面に影響を及ぼす可能性がある。
- ・ 四半期ごとの季節変動として、製品・サービスの納入が3月に集中する傾向にあり、業績としては第3四半期（1-3月期）が最も高くなる傾向にある。そのため、販売傾向の変化やサービスの納品時期がずれ込んだ場合は、業績に影響を与える可能性がある。

#### ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ