

 中島將典社長	株式会社 フォーバル(8275)
	

## 企業情報

市場	東証1部
業種	卸売業(商業)
社長	中島將典
所在地	東京都渋谷区神宮前 5-52-2 青山オーバルビル
決算月	3月
HP	<a href="https://www.forval.co.jp/">https://www.forval.co.jp/</a>

## 株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
926円	25,098,171株		23,241百万円	21.2%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
26.00円	2.8%	85.66円	10.8倍	420.04円	2.2倍

\*株価は8/30終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。ROE・BPSは19/3月期実績。

\*DPS・EPSは20/3月期予想。

## 業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2016年3月(実)	50,408	2,379	2,331	1,351	53.00	15.50
2017年3月(実)	50,262	2,545	2,615	1,588	62.32	19.00
2018年3月(実)	51,351	2,854	2,960	1,743	68.67	21.00
2019年3月(実)	57,520	3,221	3,308	2,064	82.30	25.00
2020年3月(予)	50,000	3,300	3,400	2,150	85.66	26.00

\*予想は会社予想。

\*平成28年3月期の連結業績における1株当たり当期純利益については、平成27年9月1日を効力発生日とする普通株式1株を2株に分割する株式分割が平成28年3月期の期首に行われたと仮定して、また平成27年5月に自己株式を取得したことを考慮して算定。

また、平成28年3月期以降の配当も株式分割後の1株当たりの配当金。

フォーバルの2020年3月期第1四半期決算について、ブリッジレポートにてご報告致します。

## 目次

### [今回のポイント](#)

#### [1. 会社概要](#)

#### [2. 成長戦略](#)

#### [3. 2020年3月期第1四半期決算](#)

#### [4. 2020年3月期業績予想](#)

#### [5. 今後の注目点](#)

[<参考:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

## 今回のポイント

- 20/3期第1四半期は、前年同期比8.5%の減収、同7.9%の経常減益。売上面はアイコンサービスが順調に拡大したフォーバルビジネスグループや光回線サービスやISPが順調に拡大したフォーバルテレコムビジネスグループなどで増加したものの、(株)リンクアップの株式譲渡に伴う非連結化の影響を受けた。また、利益面は、売上が増加したフォーバルテレコムビジネスグループや総合環境コンサルティングビジネスグループで増加したものの、人員増強等により人件費が大幅に増加した影響等によりフォーバルビジネスグループで減少した。
- 20/3期の会社計画は、前期比13.1%の減収、同2.8%の経常増益の予想から修正なし。売上面は、アイコンサービスの増加によりフォーバルビジネスグループなどで増加するものの、子会社であった(株)リンクアップが連結から除外となる影響が大きい。一方、利益面では(株)リンクアップの利益率が低かったことから、他のセグメントの増益でカバーできる見込み。配当は前々期より4円増配となった前期から1円増配の1株当たり年間26円の予定を据え置き。
- 同社の業績は、高収益事業であるアイコンサービス売上の連動性が高い。今後の継続的な業績拡大のためには、アイコンサービス売上の拡大が必要である。今第1四半期に増強したフォーバルビジネスグループにおける新たな人員が、早期に戦力化し、アイコン売上高の成長加速に貢献できるのか注目される。

## 1. 会社概要

中小・中堅企業を対象に「情報通信」・「海外」・「環境」・「人材・教育」・「起業・事業承継」の5分野に特化した次世代経営コンサルティングカンパニーを目指している。また、ITを活用し経営を高度化・効率化する手段として、オフィス向けの光ファイバー対応IP電話サービスやFMCサービス(固定通信と移動体通信を融合したサービス)、ならびにそれらとネットワークセキュリティを融合したIP統合ソリューションなどの通信・インターネット関連サービスを提供するほか、OA・ネットワーク機器の販売・工事、Web構築、太陽光システムやオール電化製品の販売・工事などのサービスを提供している。社名のFORVAL(フォーバル)は、「For Social Value」を語源とし、「社会価値創出企業を目指す」という経営理念が込められている。

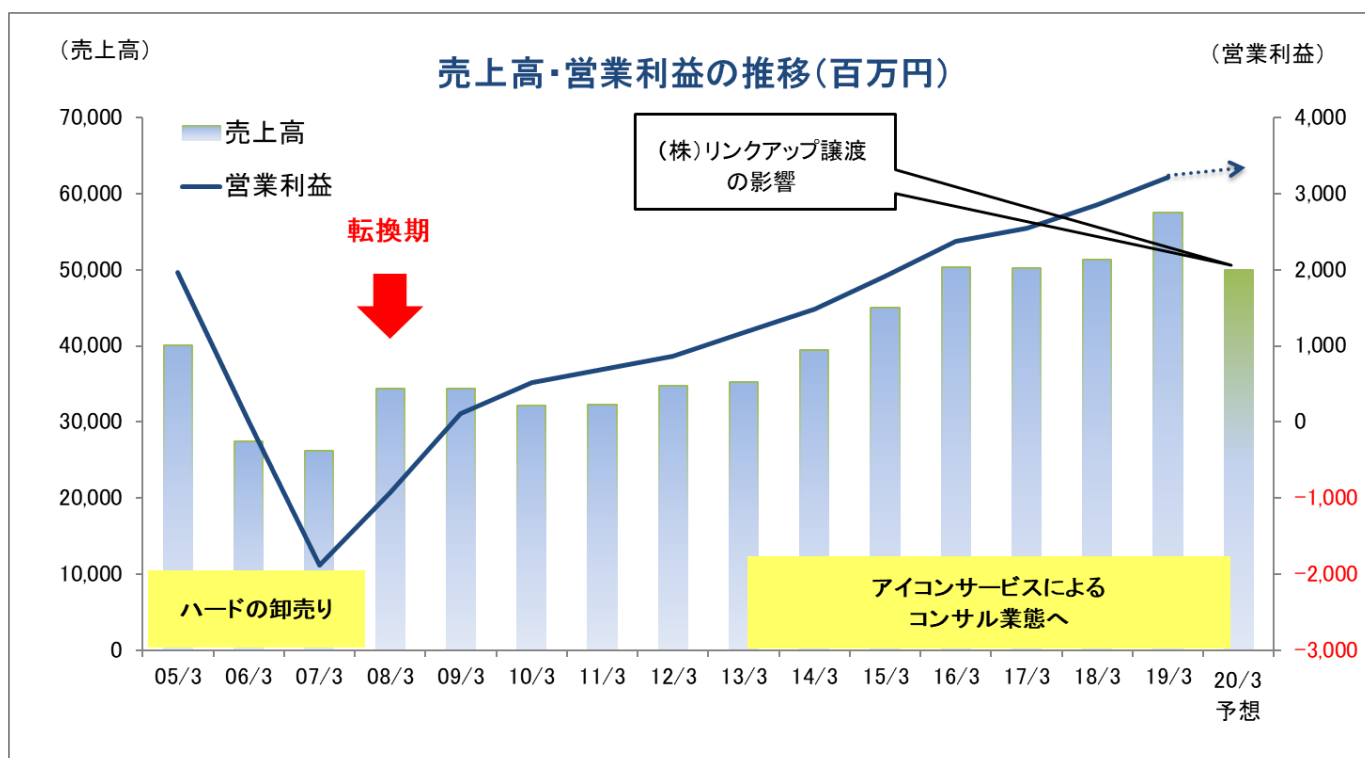
事業は、(株)フォーバルを中心に、中小法人向けOA・ネットワーク機器の販売、サービスの取次、コンサルティングサービス等を手掛けるフォーバルビジネスグループ、(株)フォーバルテレコムを中心に、VoIP・モバイル等の通信サービス、インターネット関連サービス、普通印刷、及び保険サービス等を手掛けるフォーバルテレコムビジネスグループ、(株)リンクアップがモバイルショップにおいて携帯端末の取次等を手掛けるモバイルショップビジネスグループ、14/3期に新たに子会社化した(株)アップルツリーがオール電化・エコ住宅設備の卸・工事請負業を営む総合環境コンサルティングビジネスグループの4セグメントに分かれる。加えて、報告セグメントに含まれないその他の事業セグメントにはIT教育サービス、IT分野のエンジニア及び管理者の育成や、東南アジアにおける現地幹部候補・留学生の人材紹介を手掛ける(株)アイテックが含まれている。なお、株式譲渡により(株)リンクアップが連結から除外されることから、20/3期より「フォーバルビジネスグループ」、「フォーバルテレコムビジネスグループ」、「総合環境コンサルティングビジネスグループ」の3セグメントへ変更となった。

近年のハード販売における付加価値の低下を踏まえ、現在、差別化が可能で付加価値も高いコンサルティングサービスへのシフトを進めており、08年4月にサービスを開始したITコンサルティングサービス「アイコン」がその中核となっている。また、

コンサルティングサービスの一環として、中小企業の情報化の支援や ASEAN 展開の支援にも取り組んでおり、前者ではIP統合ソリューションを展開。後者では、10年5月に FORVAL(CAMBODIA)CO.,LTD.(カンボジア・プノンペン)を設立し、以後、11年7月の PT FORVAL INDONESIA(インドネシア・ジャカルタ)及び同年8月の FORVAL VIETNAM CO.,LTD.(ベトナム・ホーチミン)の設立、更には12年3月のミャンマー駐在員事務所(ミャンマー・ヤンゴン)を開設後、翌13年2月に現地法人化(FORVAL MYANMAR CO., LTD.を設立)するなど、ASEANにおいてネットワークの拡充を進めている。

また、平成26年1月24日に東京証券取引所 JASDAQ(スタンダード)から市場第二部へ市場変更となった後、平成26年10月2日に市場第一部に指定された。

## フォーバルグループの業績推移



IT領域における教育と資格の奨励を通じて従業員のスキルを高め、ハードの卸売りからアイコンサービスによるコンサル業態へ事業転換させた効果が確認できる。

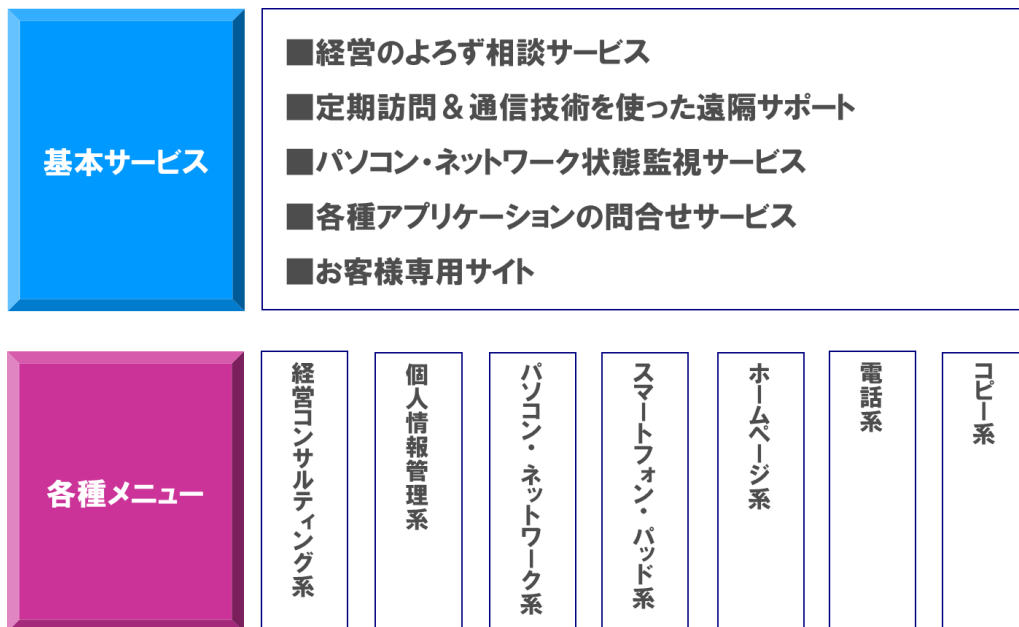
## 2. 成長戦略

同社は、グループの中期ビジョンとして、日本を支えている中小企業の永続的な発展と次世代への承継を支援する『次世代経営コンサルティング』の確立を掲げている。既存の事業領域である情報通信の知識・技術を駆使した経営コンサルと強みである独自の海外進出ノウハウを活用した経営コンサルに加え、2013年にM&Aを行った株式会社アップルツリーの活用により、重要度が高まっている環境問題にいかに対応し、事業を展開、環境に貢献していくかの経営コンサルが可能となる。加えて、情報通信分野、海外分野、環境分野において顧客企業の社員教育がワンストップで実施できる体制が整備された。また、同様に2013年にM&Aを行った株式会社アイテックがグループに加わったことで、顧客企業の人材・教育分野でのサービスのラインナップも強化された。更に、今後起業・事業承継分野の強化を図り、これら5分野において、売上拡大と業務効率改善とリスク回避のためのコンサルティングを実施し、中小・中堅企業の利益に貢献する。

## フォーバルグループの次世代コンサルティングの特色

**5分野****3手法**

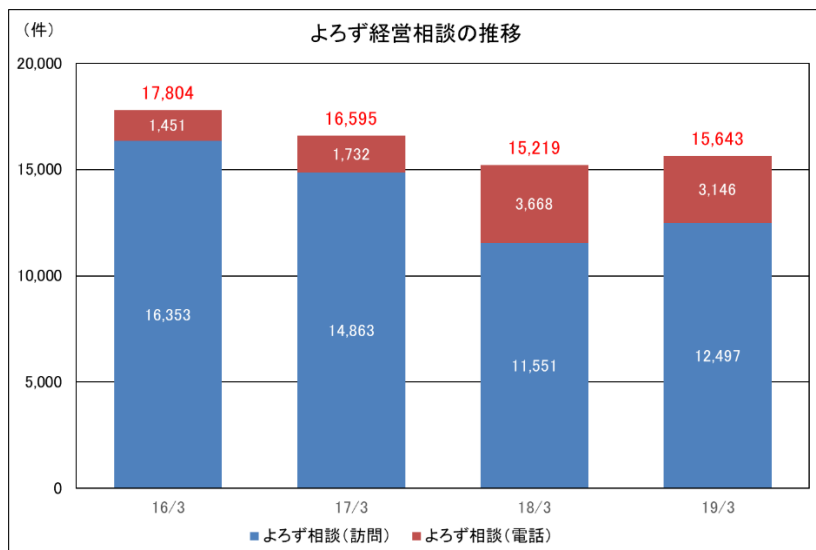
(同社決算説明会資料より)

(1) 情報通信分野の拡大—アイコンサービスの拡大  
アイコンサービス

(同社決算説明会資料より)

次世代経営コンサルティングサービスの中核をなすのが、情報通信分野(国内)と海外分野におけるアイコンサービスの提供である。アイコンの基本サービスは、経営のよろず相談サービス、定期訪問&通信技術を使った遠隔サポート、パソコン・ネットワーク状態監視サービス、各種アプリケーションの問合せサービス、お客様専用サイトの運営などがある。

## よろず経営相談件数の推移

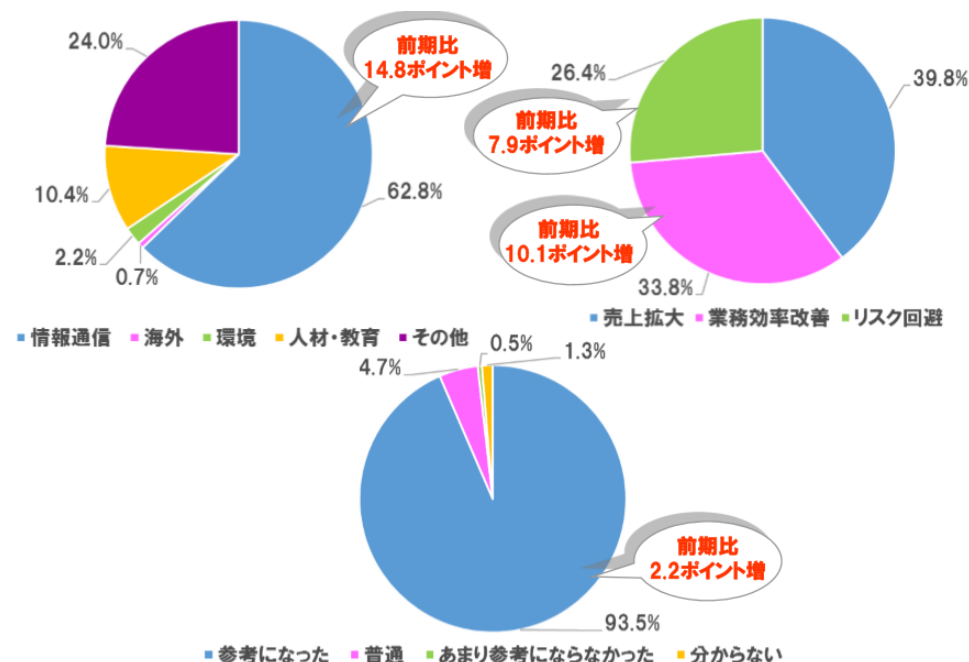


よろず経営相談は、定期的に顧客のもとへ訪問するコンサルタントが、企業経営にまつわる「困った」を解消するサポートを行う。

売上拡大や販路拡大、新規開拓、ビジネスマッチング、人材募集、資金繰り、事業承継など、幅広い分野を支援。同社だけでなくグループ全体やパートナー企業の協力も活用しながら解決方法のアドバイスを行う事業。

19/3期のよろず経営相談件数は15,643件(前期は15,219件)となった。前期比2.8%増加した。同社は17/3期より相談件数の増加から、相談の質の追求へ戦略を変更したことが影響しており、今後はより利益に直結する相談が増加するものと期待される。

## よろず経営相談の相談内容と顧客満足度(19/3期)

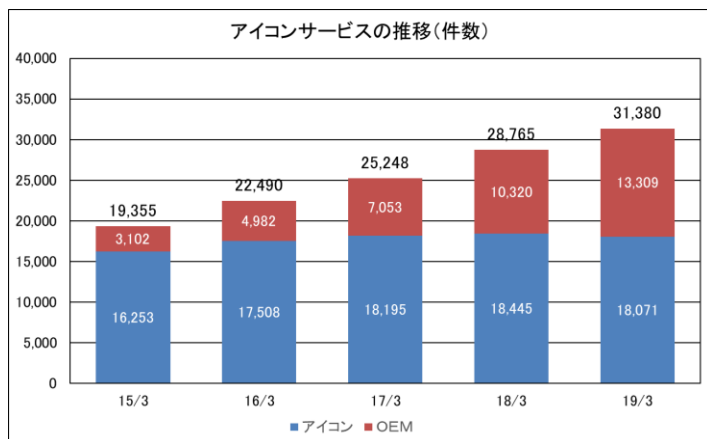


(同社決算説明会資料より)

同社が顧客に対して実施したヒアリング調査(19/3期)によると、90%以上の顧客がよろず経営相談に対して参考になったと答えている。今後も質の高いよろず経営相談の増加が期待される。また、これまで売上高の拡大と情報通信に関するものが相談の中心であったが、近年は業務効率改善やリスク回避など様々な内容の相談が増加している。今後、同社のコンサルティング能力の高さが、各種のビジネスチャンスを生むものと期待される。

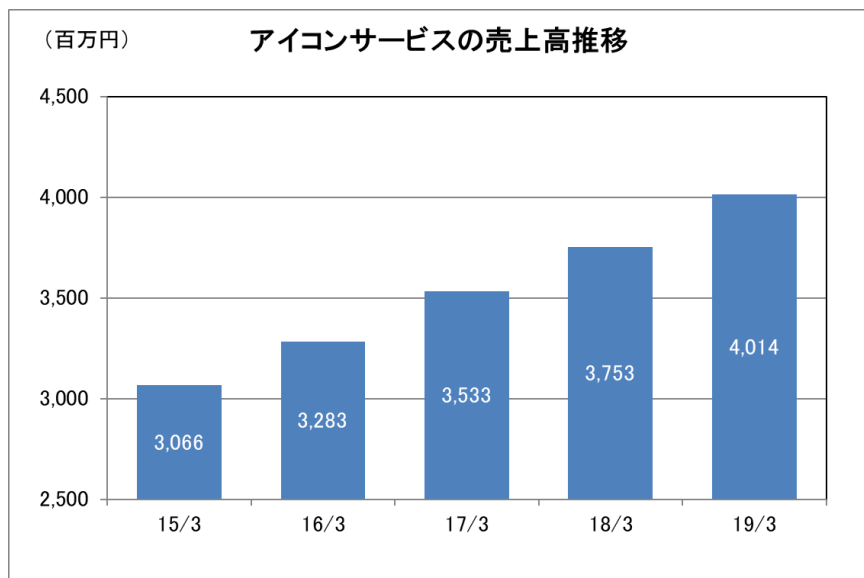
### OEMによるアイコンサービス導入件数の推移

また、同社では、アイコン事業の更なる拡大・強化のためアイコンのOEMによるネットワーク作りに注力している。同社の差別化された新しいビジネスモデルのノウハウの提供を通じて、パートナー数とアイコンユーザー数の拡大を目指す。19/3期のアイコンサービス導入件数は、31,380件と前期比9.1%増加した。中でも、19/3期のOEMによるアイコン導入件数は、13,309件となり同29.0%の大幅な増加とアイコンサービス導入件数全体の伸びの原動力となっている。同社自らのアイコン件数が伸び悩んでいるのは、より付加価値の高いコンサルティングが必要とされるサービスを優先して受注しているため。

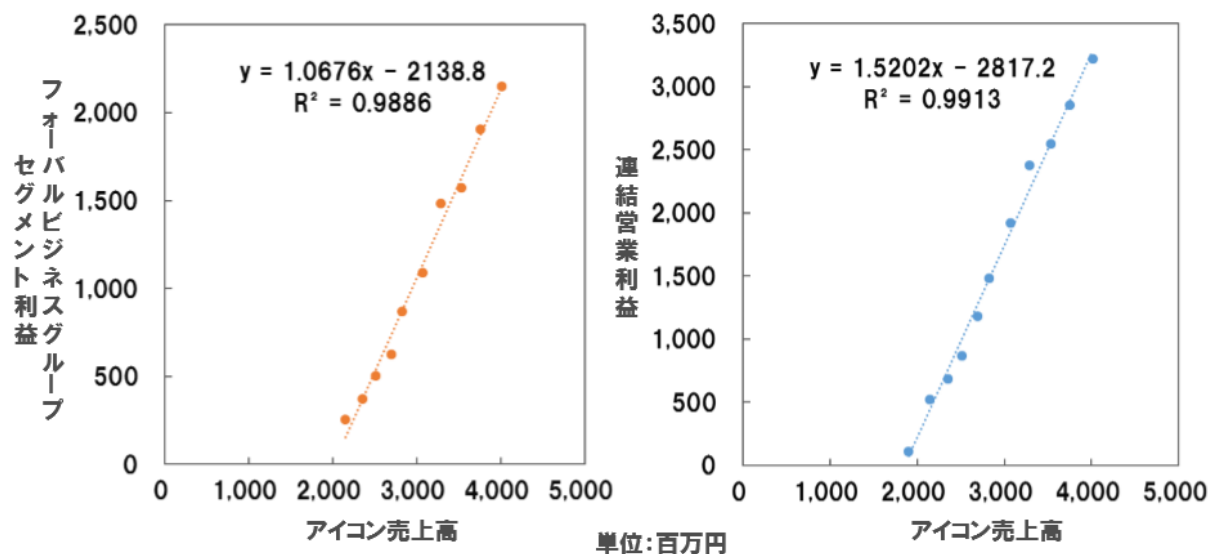


### アイコンサービスの売上高推移

19/3期のアイコンサービスの売上高は、前期比7.0%の増加と堅調に推移した。「アイコンサービス」開始以降、利用する顧客数の増加や追加的なコンサルティングの増加による1顧客当たりの平均単価の上昇が牽引し、アイコン関連の売上高が順調に拡大している。今後も新サービスのリリースやOEMの積極的な展開などにより高収益事業であるアイコンサービスの売上拡大を目指す方針。



## アイコン売上高と営業利益の推移



(同社決算説明会資料より)

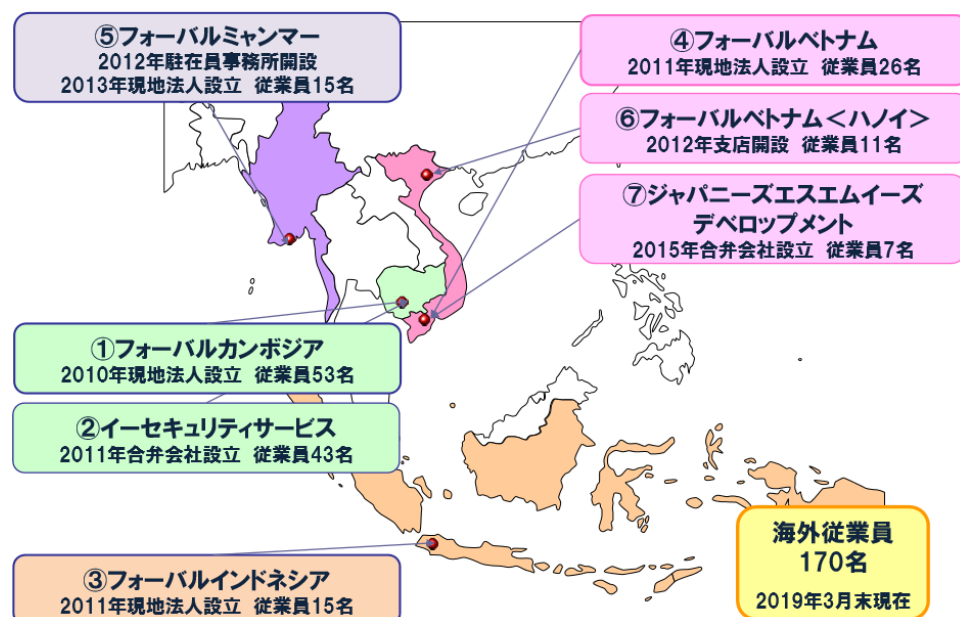
アイコン売上高と営業利益は相関性が高い。アイコン売上高が1増えるとフォーバルビジネスグループのセグメント利益が約1.07、連結営業利益が約1.52増える傾向がある。今後もアイコン売上高の拡大を通じた、営業利益の拡大が予想される。更に、営業利益の増加は、人員増強や新サービスの開発やM&Aなどの成長投資の加速につながる。

## (2) 海外分野の拡大—海外進出支援事業の拡大

同社の大久保会長は、十分な教育の機会が無いカンボジアにおいて、自らが設立し理事長を務める公益財団法人CIESF(シーセフ)を通して、教育インフラの構築から人材教育に至る広範な支援活動に取り組んできた。

ASEAN 進出支援事業は、このCIESFの活動を通じて培った経験や人脈が活かしている。「同社グループ及び顧客である中堅・中小企業の事業の成長を考える上で、アジア地域の成長を取り込む事が重要」と言う考えの下、既に、カンボジア(10年5月)、インドネシア(11年7月)、及びベトナム(11年8月)に現地法人を設立しており、12年3月にはミャンマーに駐在員事務所を開設した。

更に、現地での支援体制の更なる充実・強化を図るために13年2月に現地法人の認可を取得し準備を進めてきたミャンマーでは、14年4月より事業活動が本格化した。19年3月末現在で、海外7拠点(現地法人及び海外関連会社)の現地従業員数は170名となっている。



(同社決算説明会資料より)

同社のASEAN 進出支援事業である「グローバルアイコンサービス」は、海外進出前と進出後の様々な問題や障害を、ワンストップでサポートするビジネスモデルである。現在はカンボジアとベトナム、インドネシア、ミャンマーの4ヶ国で展開。情報提供から始まり、FS支援、現地法人の設立代行、人材採用・人材教育支援、バックオフィス整備支援、ネットワーク環境支援、現地パートナー開拓支援等をトータルサポートすることで、同社が最も得意とする情報通信技術を活用した日本と変わらない快適なオフィス空間を提供するビジネスへつなげていく。日本と現地の両国で、トータルサポートを実施。

また、同社は、国内の行政機関、地域金融機関や海外の中央政府・行政機関、各国工業団地などのアライアンスを積極的に拡大することで、「グローバルアイコンサービス」の潜在顧客を発掘・育成している。

### グローバルアイコンサービスのメニュー

G-icon B (Before)	
1 Type S	進出までの総合準備支援 ワンストップサポートで進出準備を支援
2 Type OS	事業計画の設計、カウンターパートとの交渉、 契約締結までをサポート
3 Type R	総合調査支援 調査計画に基づき専属スタッフが調査支援を実施
G-icon O (Outsource)	
1 Type M	生産委託先開拓 豊富な現地ネットワークからパートナー選定を支援
2 Type D	販売パートナー開拓 商品を拡販できるベストパートナー選定を支援
3 Type RP	JICA等公的機関による海外展開支援の公募参加 を目的とした事業可能性調査

(同社決算説明会資料より)

グローバルアイコンは、進出前の総合準備支援、事業計画の策定とカウンターパートとの交渉、総合調査支援や、生産委託先開拓、販売パートナー開拓、JICA等公的機関による海外展開支援の公募参加を目的とした事業可能性調査など6つのメニューでサポートが可能。

### 特徴的な海外進出支援事業の例 - ベトナムのレンタル工場

同社は現在、従来の海外進出支援コンサルから一歩踏み込んだ支援事業の一環としてベトナムのレンタル工場の運営に携わっている。これは、ベトナム南部のニョンチャックⅢ工業団地内に日系中小企業専用のレンタル工場を建設するものである。18haの敷地内に100社程度が入居できるスペースが作られ、日系中小企業の一大集積地となることが期待されている。また、開発にあたっては多額の資金を必要とすることから独立行政法人国際協力機構(JICA)の海外投融資制度を活用し、今後日系進出企業にとっていかなる支援とサービスが必要であるかの継続的なモニタリング調査が実施されることとなる。将来的に他の国や地域に進出する際の強力なノウハウを手に入れることができると期待が膨らむ。

また、埼玉県では同社と現地国営企業が共同で設立した本運営会社へ出資。今後埼玉県の中小企業の積極的なベトナムへの進出が見込まれる他、アライアンス先である国内41金融機関と4大手税理士法人等より紹介された顧客の進出も増加する予定。ベトナムレンタル工場への関心は高く、アライアンス先だけで既に100区画の予約枠が設けられている模様。建設予定10棟の内、7工場が完成し、残り3棟となった。



BRIDGE REPORT



(同社決算説明会資料より)



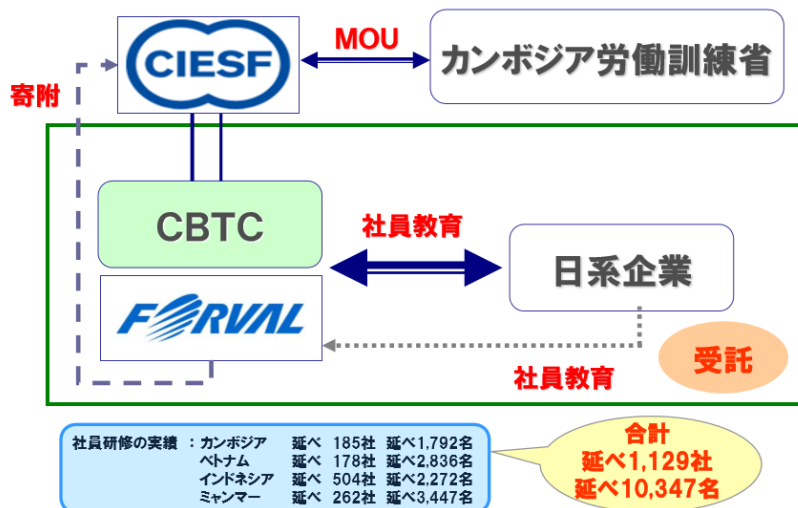
(同社決算説明会資料より)



第10工場は全棟一括借り上げ  
 色付きの区画は契約済み

## CIESFと提携した人材開発支援

## 『日系企業の社員研修の受託』

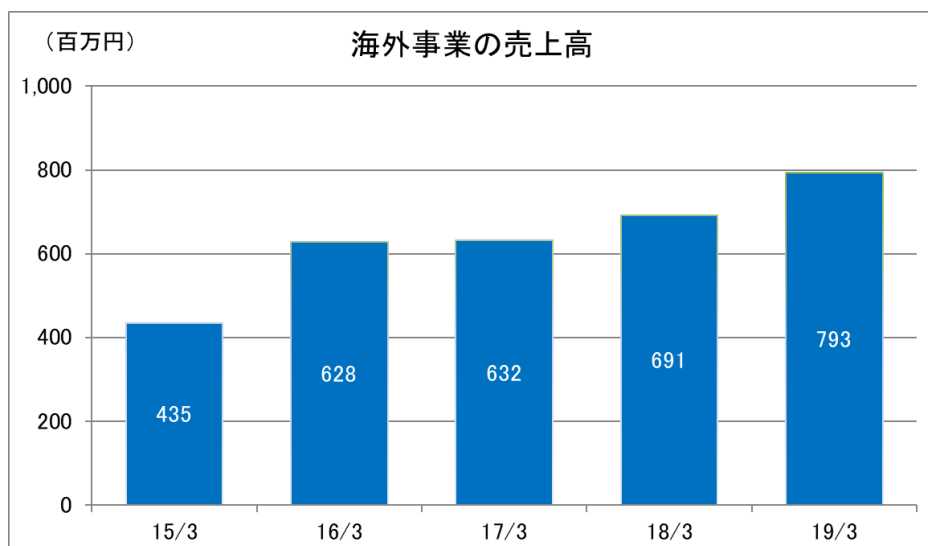


(同社決算説明会資料より)

同社は、これまでカンボジア、ベトナム、インドネシア、ミャンマーの4ヶ国において延べ 1,129 社、延べ 10,347 名の日系企業の社員研修を受託した実績を誇る。また、同社は海外高度人材を国内企業へ紹介しているが、19/3 期は内定者数が 50 名と 18/3 期の 10 名から 5 倍に拡大した。

## 海外事業の売上高推移

持分法対象として連結売上高に含まれないベースの数値ではあるが、海外拠点の拡充により、海外事業の売上高は拡大傾向にある。19/3 期の海外事業の売上高は、7 億 93 百万円(18/3 期は 6 億 91 百万円)と前期比 14.8%の増加となった。海外事業全体で黒字化となり、今後は徐々に投資の回収が始まる見込み。



\*海外関連の売上で連結売上高には取り込んでいない数値も含む

### 3. 2020年3月期第1四半期決算

#### (1)2020年3月期第1四半期連結業績

	19/3期 第1四半期	構成比	20/3期 第1四半期	構成比	前年同期比
売上高	12,888	100.0%	11,789	100.0%	-8.5%
売上総利益	4,237	32.9%	4,447	37.7%	+4.9%
販管費	3,680	28.6%	3,954	33.5%	+7.5%
営業利益	557	4.3%	492	4.2%	-11.7%
経常利益	592	4.6%	545	4.6%	-7.9%
親会社株主に帰属する四半期純利益	401	3.1%	597	5.1%	+48.9%

\*単位:百万円

#### 前年同期比 8.5%の減収、同 7.9%の経常減益

売上高は前年同期比 8.5%減の 117 億 89 百万円。売上高の減少は、(株)リンクアップの株式譲渡に伴う非連結化が影響したもの。アイコンサービスの販売が順調に拡大した他、(株)第一工芸社を 2018 年 10 月に子会社化した影響もありフォーバルビジネスグループで同 5.5%増加した。また、光回線サービスやISP等が順調に拡大したフォーバルテレコムビジネスグループで同 20.1%増加した。加えて、産業用太陽光システムや蓄電池の販売が増加した総合環境コンサルティングビジネスグループで同 34.3%増加した他、ITエンジニアの派遣事業やセミナー関連事業が好調に推移したその他事業グループでも同 8.1%増加した。

営業利益は前年同期比11.7%減の4億92百万円。(株)リンクアップは利益率が低かったことから非連結化の影響が小さかった。セグメント利益は、売上高が増加したフォーバルテレコムビジネスグループで同49.5%増加した他、総合環境コンサルティングビジネスグループで同235.5%増加、その他事業グループでも同23.6%増加した。一方、人員増強等により人件費が増加した影響などで、フォーバルビジネスグループは同39.6%減少した。高収益事業であるアイコンサービスの売上高が拡大したことに加え、利益率が低かった(株)リンクアップの非連結化などにより、売上総利益率は37.7%と同4.8ポイント上昇したものの、人員増強による人件費の増加に加え、前払販売奨励金の償却費の増加などにより売上高対販管費率が同5.0ポイント上昇。その結果、営業利益率は4.2%と0.1ポイント低下した。その他、営業外収益で保険解約返戻金を44百万円計上したことなどにより経常利益は同7.9%の減益と営業利益の減益率より改善。特別利益で関係会社株式売却益を3億49百万円計上したことなどにより親会社株主に帰属する四半期純利益は同48.9%の増益となった。

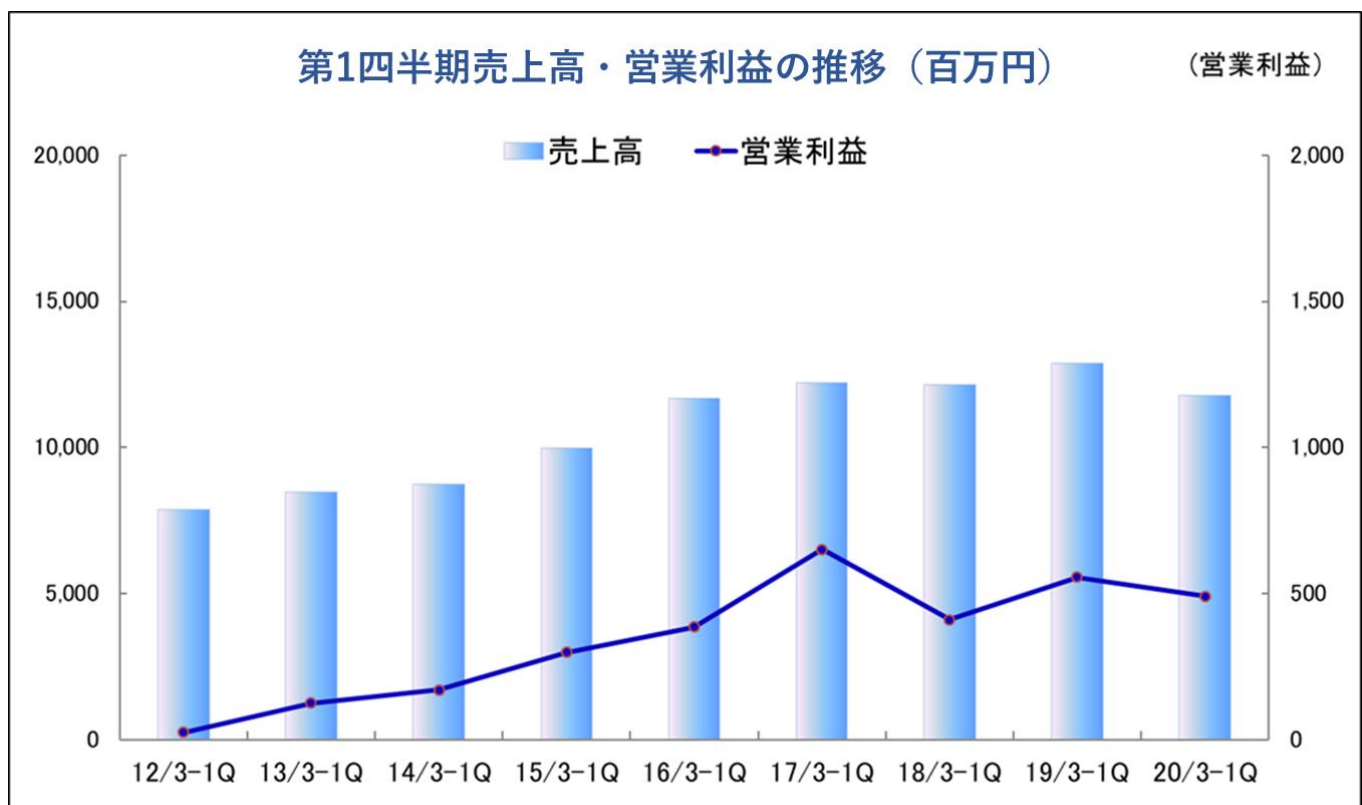
\*額は切捨て、率・ポイントは四捨五入

## セグメント別売上・利益

	19/3 期 第1 四半期	構成比	20/3 期 第1 四半期	構成比	前年同期比
フォーバルビジネスグループ	4,756	36.9%	5,019	42.6%	+5.5%
フォーバルテレコムビジネスグループ	4,019	31.2%	4,827	40.9%	+20.1%
モバイルショップビジネスグループ	2,599	20.2%	-	-	-
総合環境コンサルティングビジネスグループ	1,172	9.1%	1,575	13.4%	+34.3%
その他事業グループ	339	2.6%	367	3.1%	+8.1%
<b>連結売上高</b>	<b>12,888</b>	<b>100.0%</b>	<b>11,789</b>	<b>100.0%</b>	<b>-8.5%</b>
フォーバルビジネスグループ	355	63.9%	214	43.3%	-39.6%
フォーバルテレコムビジネスグループ	132	23.7%	197	39.7%	+49.5%
モバイルショップビジネスグループ	23	4.2%	-	-	-
総合環境コンサルティングビジネスグループ	13	2.4%	44	8.9%	+235.5%
その他事業グループ	32	5.8%	40	8.1%	+23.6%
<b>連結調整等</b>	<b>+0</b>	<b>-</b>	<b>-4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>連結営業利益</b>	<b>557</b>	<b>-</b>	<b>492</b>	<b>-</b>	<b>-11.7%</b>

\* 単位: 百万円

## 第1 四半期(4-6 月)の業績推移



第1 四半期(4-6 月)は、(株)リンクアップの非連結化や人員増強などの先行投資負担の増加で前年同期比減収減益となったものの、アイコンサービスの拡大などにより第1 四半期の業績は概ね拡大基調にある。

**(2) 財政状態****財政状態**

	19年3月	19年6月		19年3月	19年6月
現預金	9,065	8,806	仕入債務	6,574	4,495
売上債権	7,732	5,334	短期有利子負債	4,476	4,411
たな卸資産	1,597	947	未払金	3,592	2,762
流動資産	23,379	19,378	長期有利子負債	260	235
有形固定資産	913	699	負債	20,720	16,584
無形固定資産	1,296	1,236	純資産	11,603	11,500
投資その他	6,734	6,771	負債・純資産合計	32,323	28,085
固定資産	8,943	8,706	有利子負債合計	4,737	4,646

\* 単位: 百万円

\* 有利子負債=借入金(リース債務含まず)

19/6月末の総資産は前期末比42億38百万円減の280億85百万円。(株)リンクアップの株式譲渡が影響した。資産は、売上債権、未収入金、たな卸資産などが主な減少要因。負債純資産は、仕入債務、未払金、未払法人税等、(株)リンクアップの株式譲渡に伴う非支配株主持分などが主な減少要因。自己資本比率は37.9%と前期末から5.3ポイント上昇。また、有利子負債(リース債務含まず)は46億46百万円と前期末から90百万円減少した。

**(3) 最近のトピックス****(株)リンクアップの株式譲渡**

同社は、2007年5月に第三者割当増資の引受によりリンクアップ社を連結対象子会社とした。目的はリンクアップ社が保有する店舗展開のノウハウの獲得やモバイル端末に関連する法人向け事業展開のスピードアップを狙いとしたものであった。しかし、本来の目的であるシナジー効果が同社としては十分に得られず、またコンシューマー事業が中心のリンクアップ社に対して企業向け支援事業が主たる同社の支援効果が十分に発揮されなかったことから今回株式の譲渡を決定した。株式譲渡日は、2019年4月19日で、譲渡価格は756,800千円。

同社のモバイルショップビジネスグループは、リンクアップ社1社で構成されていることから、今後連結対象の除外によりモバイルショップビジネスグループで計上した相当額(19/3期は売上高116億31百万円、セグメント利益67百万円)の業績寄与がなくなる。

**(株)システムサポート札幌の株式を取得**

同社は、コピー機の販売・リース・レンタル、WEBコンサルティング、ネットワークセキュリティ機器の販売・設置・保守サービス等を提供している(株)システムサポート札幌の全株式を2019年3月8日付で取得し完全子会社化した。今回の完全子会社化で、システムサポート札幌にはフォーバル商材の販売による売上拡大の他、スケールメリットを活かした原価低減や支払金利の低減、同社の基幹システムや先進のオペレーションを活用した管理業務の効率化や営業生産性の向上などのメリットが見込まれる。また、北海道における顧客基盤が拡大することで、同社のコアビジネスである各種経営コンサルティングの潜在顧客の拡大も期待される。

## 4. 2020年3月期業績予想

### 通期連結業績

	19/3期 実績	構成比	20/3期 予想	構成比	前期比
売上高	57,520	100.0%	50,000	100.0%	-13.1%
営業利益	3,221	5.6%	3,300	6.6%	+2.4%
経常利益	3,308	5.8%	3,400	6.8%	+2.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,064	3.6%	2,150	4.3%	+4.1%

\* 単位:百万円

### 前期比 13.1%の減収、同 2.8%の経常増益予想

第1四半期が終わり、20/3期の会社計画は、売上高が前期比13.1%減の500億円、経常利益が同2.8%増の34億円の予想から修正なし。営業利益と経常利益は12期連続の増益を、また、親会社株主に帰属する当期純利益は9期連続の増益、6期連続の最高益更新を目指す。引き続き、次世代経営コンサルタントとして企業経営を支援する集団となり、中小・中堅企業の利益に貢献することで顧客とのリレーションを強化し、ビジネスパートナーとしての確固たる地位を確立するとともに、ストック型の収益構造へとビジネスモデルの転換を図る方針。

売上面は、アイコンサービスなどの経営コンサルティング分野が拡大するフォーバルビジネスグループや ISP サービスを中心とするネット系サービスが拡大するフォーバルテレコムビジネスグループで増加する見込みであるが、連結子会社であった(株)リンクアップが連結の範囲から除外される影響が大きく、減収の計画

利益面は、(株)リンクアップの利益率が低かったことから、フォーバルビジネスグループやフォーバルテレコムビジネスグループなどの利益の増加でカバーでき、各段階利益は増加が継続する見込み。営業利益は33億円と前期比2.4%の増益。売上高営業利益率は6.6%で、前期比1ポイント上昇の計画。

配当も、前々期より4円増配となった前期から1円増配の1株当たり年間26円と実質8期連続の増配の予定を据え置き。

なお、(株)リンクアップが連結から除外されることから、20/3期より「フォーバルビジネスグループ」、「フォーバルテレコムビジネスグループ」、「総合環境コンサルティングビジネスグループ」の3セグメントへ変更となる。

## 今後の成長戦略

### ・事業承継問題への対応

同社は、次世代経営コンサルティングの注力する分野として、新たに起業・事業承継を加え、今後事業承継問題への対応を強化する。倒産件数は10年連続で前年を下回るも、休廃業・解散件数は増加傾向にあり、日本の企業数の減少が深刻化している。70代・80代以上の構成比が年々上昇している中、事業承継の遅れが休廃業・解散につながっているものと考えられる。企業の大部分を占める規模が小さい企業ほど後継者不足が深刻化する中、小規模企業の事業承継を支援する民間企業がほとんど存在しないのが実情である。こうした小規模企業に対して、アイコンサービスを展開している同社は、大きなビジネスチャンスを持っていると思われる。

## 企業の大部分を占める規模が小さい企業ほど後継者不在！

経済産業省が2017年10月に公表した試算では、中小企業の休業業が相次げば2025年頃までに約650万人の雇用と約22兆円分のGDPが失われる可能性を指摘！

売上規模別後継者不在率

売上規模	全国平均
5000万円未満	81.4%
5000万～1億円未満	76.0%
1～10億円未満	68.9%
10～50億円未満	59.3%
50～100億円未満	49.5%
100～1000億円未満	40.4%
1000億円以上	25.8%

経営者ニーズと社会性のある事業！

しかし、最も深刻な小規模企業の事業承継を支援する民間企業が不在！

アイコンサービスを展開している  
フォーバルだからこそ支援が可能！

全国「後継者不在企業」動向調査(2018年)/帝国データバンク

(同社決算説明会資料より)

## 5. 今後の注目点

同社の20/3期第1四半期決算は、前年同期比8.5%の減収、同11.7%の営業減益となった。売上面では、(株)リンクアップの株式譲渡に伴う非連結化が、営業利益面ではフォーバルビジネスグループにおける人員増強による人件費の増加などが影響した。期初から想定されていたことであり、概ね順調な第1四半期の進捗であったものと推測される。同社の業績は、高収益事業であるアイコンサービス売上の連動性が高い。そのため、今後の継続的な業績拡大には、アイコンサービス売上の拡大が不可欠である。第1四半期に実施したフォーバルビジネスグループにおける人員増強は、その布石であろう。今第1四半期に増強した人員が早期に戦力化し、アイコン売上高の成長加速に貢献できるのか注目される。また、コンサルタントの育成とともにアイコンサービス売上の拡大のため必要なこととして、魅力的な新サービスの開発とOEM経由による導入件数の増加があげられる。今後の新サービスの開発動向並びにOEMパートナーの開拓動向にも期待を込めて注目したい。更に、同社は今後注力する分野として事業承継問題への対応を掲げている。足元の決算では、業績へ寄与していることが確認できなかった。事業承継問題を抱える小規模企業を顧客に持つ同社ならではのサービスの提供が可能ならずであり、大きなビジネスチャンスと判断される。今後いかなる施策によって事業承継市場を開拓していくのか、今後の取り組みが注目される。

## <参考:コーポレート・ガバナンスについて>

### ◎組織形態および取締役・監査役の構成>

組織形態	監査等委員会設置会社
取締役(監査等委員除く)	5名、うち社外0名
監査等委員	3名、うち社外2名

### ◎コーポレート・ガバナンス報告書

コーポレート・ガバナンス・コード適用以降のコーポレート・ガバナンス報告書提出日、2019年6月24日。

#### <基本的な考え方>

当社は、変化の激しい経営環境の中にあって利益ある成長を達成するため、コーポレート・ガバナンス(企業統治)の強化が重要であると認識しており、

1. 経営の透明性と健全性の確保、
2. スピードある意思決定と事業遂行の実現、
3. アカウンタビリティ(説明責任)の明確化、
4. 迅速かつ適切で公平な情報開示、

を基本方針として、その実現に努めています。

今後も、社会環境・法制度等の変化に応じて、当社にふさわしい仕組みを随時検討し、コーポレート・ガバナンスの更なる強

## BRIDGE REPORT



化に向け、必要な見直しを行なっていく方針。

<コーポレート・ガバナンス・コード各原則の実施について>

実施をしないコード: 7項目、そのおもな原則と理由

原則	実施しない理由
【原則1-2. 株主総会における権利行使】 【補充原則1-2-4】	当社は、英文による情報提供等、海外投資家が議決権を行使しやすい環境整備の有用性を認識しており、英訳等の対応につきましては、適切なコストや時期等を総合的に勘案して検討してまいります。
【原則3-1. 情報開示の充実】	会社の目指すところ(経営理念等)や経営戦略、経営計画 会社の目指すところ(経営理念等)は、当社ホームページ企業情報の「社是」に記載の通りとなります。「社員・家族・顧客・株主・取引先と共に歩み社会価値創出を通してそれぞれに幸せを分配することを目指す」を基本理念に経営戦略、経営計画を策定しております。しかし当社の事業環境における経営状況の変化は激しく、具体的な数値目標に縛られ柔軟な対応が阻害されないよう、現在経営戦略・経営計画に係る具体的な数値等は公表しておりません。
【補充原則3-1-2】	当社は、海外投資家に向けた英語での情報開示・提供の有用性を認識しており、今後の株主構成等を勘案し検討してまいります。
【原則4-1. 取締役会の役割・責務(1)】 【補充原則4-1-2】	会社の目指すところ(経営理念等)は、当社ホームページ企業情報の「社是」に記載の通りとなります。「社員・家族・顧客・株主・取引先と共に歩み社会価値創出を通してそれぞれに幸せを分配することを目指す」を基本理念に経営戦略、経営計画を策定しております。しかし当社の事業環境における経営状況の変化は激しく、具体的な数値目標に縛られ柔軟な対応が阻害されないよう、現在経営戦略・経営計画に係る具体的な数値等は公表しておりません。なお、公表はしていませんが中期経営計画の目標に対する実績分析は毎回実施し次期計画に反映しております。
【原則4-2. 取締役会の役割・責務(2)】 【補充原則4-2-1】	当社は、株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的として、第36回定時株主総会において譲渡制限付株式の付与による役員報酬制度導入のための新たな報酬枠をご承認いただき、取締役の内4名に対して譲渡制限付株式の付与による役員報酬を実施しております。

<開示している主な原則>

原則	開示しているおもな原則
【原則1-4. 政策保有株式】	当社では政策保有株式として上場株式を現在保有しておりません。また政策保有株式の保有予定はありませんが、今後、取引先との事業上の関係などを勘案し保有意義が認められると判断した場合には取締役会にて保有を検討してまいります。なお、株式を保有した場合、株式に係る議決権の行使につきましては、議案の内容を個別に検討し当社、投資先企業双方の企業価値の向上に資するか否かを判断して行います。
【原則2-6. 企業年金の資産オーナーとして機能発揮】	当社には、企業年金基金制度はありません。
【原則4-11. 取締役会・監査等委員会の実効性確保のための前提条件】 【補充原則4-11-1】	当社は、取締役会は多様な知識、経験、能力を備えた構成員により構成されることが必要であると考えております。すなわち、業務執行の監督と重要事項に係る意思決定をするためにはこのような構成員により取締役会の多様性が確保されることが不可欠であると考えております。また、取締役会における十分な議論及び検討並びに迅速な意思決



## BRIDGE REPORT



	<p>定の確保の観点からは、取締役会の構成員の人数は取締役(監査等委員である取締役を除く)10名以内、監査等委員である取締役5名以内、計15名以内であることが適切であると考えております。手続については、上記方針に基づき内容を検討し、取締役会が決議しております。</p>
【補充原則4-11-2】	<p>当社は、事業報告および株主総会参考書類において、取締役・社外取締役の他の上場会社を含む重要な兼職を開示しております。</p>
【補充原則4-11-3】	<p>当社は、取締役会の実効性を評価するため、すべての取締役に対し、「取締役会評価のための自己評価アンケート」を実施し、その回答を分析・評価しました。その結果、当社の取締役会は議事運営が適切に行われ、また知識・経験・能力のバランスが確保され、各議案について十分な審議が実施されていることを確認いたしました。今後も評価結果を次年度に活かしつつ引き続き取締役会の実効性の向上に努めてまいります。</p>
【原則5-1. 株主との建設的な対話に関する方針】	<p>当社は、代表取締役が中心となって、株主・投資家との主体的かつ効果的な対話を行っております。株主総会後の株主向け説明会の開催のほか、公平性の観点から主にアナリスト・機関投資家向けに半期に1度実施している決算説明会の資料や動画を適宜、当社ウェブサイトに掲載しております。</p> <p>そして必要に応じてIR担当取締役、IR担当部署が補佐し、株主・投資家との円滑な対話を実践するために、IR担当部署が中心となって関連部門間の連携を図っており、株主・投資家との対話で得られた意見は必要に応じて取締役会が共有し、企業価値の向上に努めております。</p> <p>なお、株主・投資家との対話に関しては、内部情報管理規程に基づきインサイダー情報の漏洩防止に努めております。</p> <p>株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針は以下のとおりです。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 株主・投資家との対話に関しては、IR担当取締役が統括し、主体的かつ建設的な対話に努めております。</li> <li>2) IR担当部署が中心となって、株主・投資家との円滑な対話を実践するために、資料の作成に必要な情報を共有するなど、関連部門間の連携を図っております。</li> <li>3) IR担当部署が窓口となり、株主・投資家の要望に応じて代表取締役、IR担当取締役、IR担当部署が個別面談に積極的に対応するほか、代表取締役による決算説明会や株主総会後の株主向け説明会を実施しております。</li> <li>4) 株主・投資家との対話で得られた意見は、必要に応じて経営陣にフィードバックし、情報の共有および活用を図っております。</li> <li>5) 株主・投資家との対話に関しては、内部情報管理規程に基づきインサイダー情報の漏洩防止に努めております。</li> </ol>

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright (C) 2018 Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.