



中島 将典 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)
代表取締役社長	中島 将典
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	https://www.forval.co.jp/

株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
1,059円	25,157,871株		26,642百万円	21.2%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
26.00円	2.5%	85.66円	12.4倍	420.04円	2.5倍

*株価は12/9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。

*単位は百万円、円。

*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2四半期決算について、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2四半期決算](#)
 - [4. 2020年3月期業績予想](#)
 - [5. 今後の成長戦略](#)
 - [6. 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2四半期は、前年同期比 6.6%の減収、同 15.9%の経常増益。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全てのセグメントで増加したものの、(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、利益面も、売上が増加した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を中心に全てのセグメントで増加した。
- 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円の予定を据え置き。
- 同社は今年6月よりアイコンサービスの強化を目的に、中小企業の働き方改革に対応した新たなアイコンサービスであるクラウド型勤怠管理システム「IEYASU Powered by FORVAL」の提供を開始した。中小企業においては働き方改革への対応が遅れているのが現状である。「IEYASU Powered by FORVAL」のサービス開始が、今後アイコンサービス売上にどのような相乗効果をもたらすのか注目される。

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、

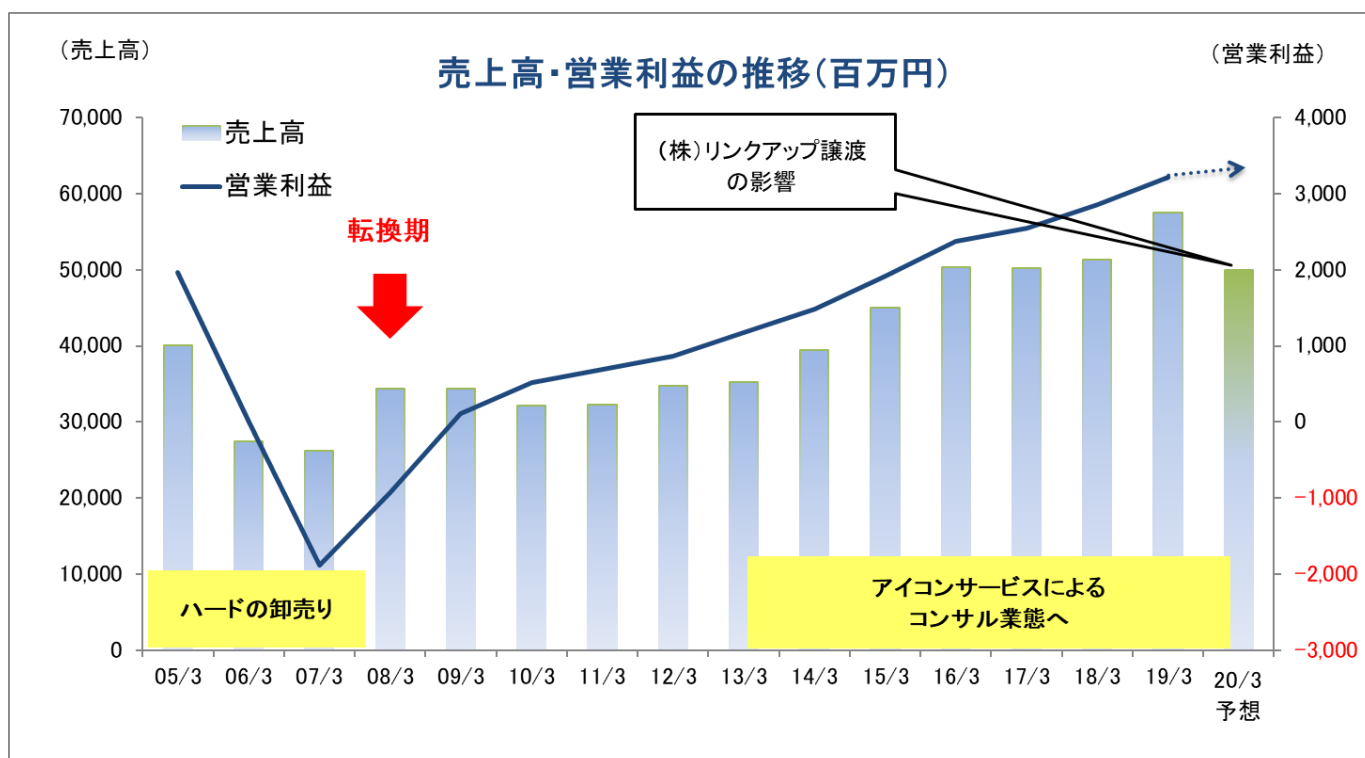
BRIDGE REPORT



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

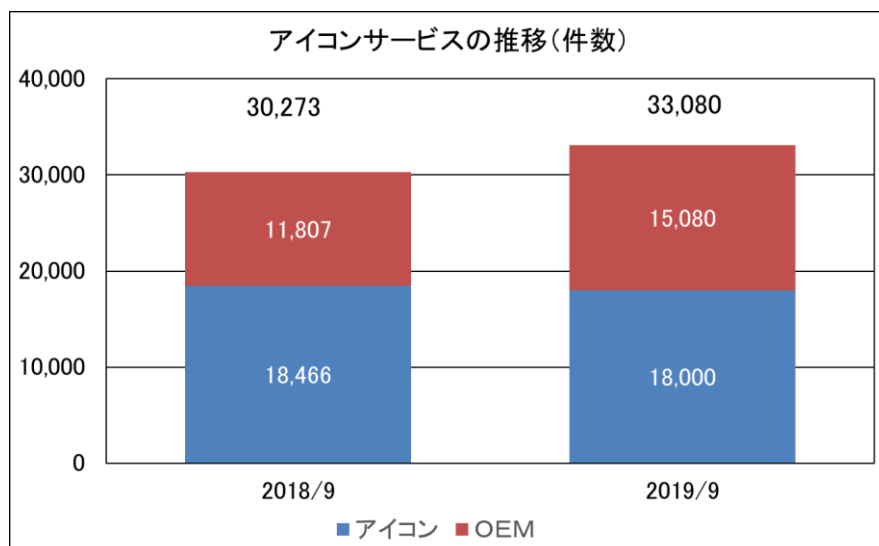
5分野**3手法**

(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
アイコンサービスの推移

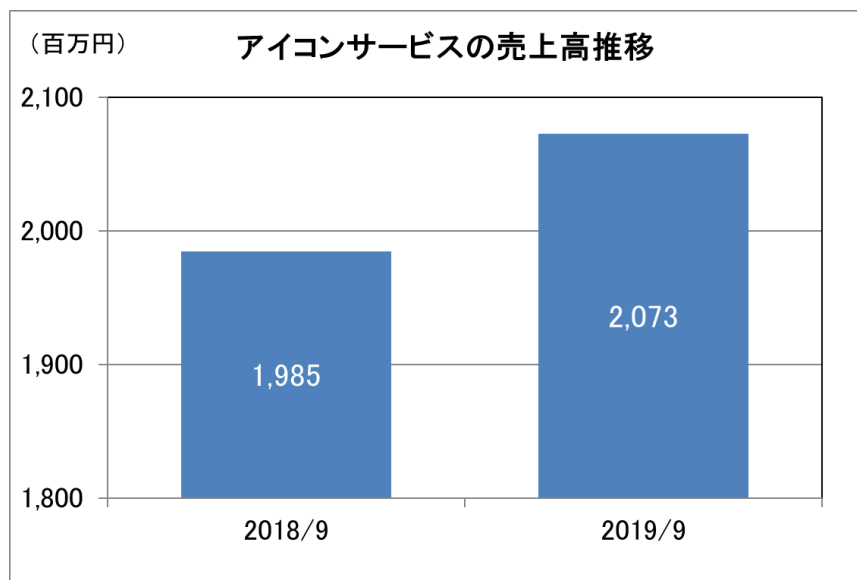
OEMによるアイコンサービス導入件数の推移

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。20/3期第2四半期のアイコンサービス導入件数は、33,080件と前年同期比9.3%増加した。中でも、20/3期上期のOEMによるアイコン導入件数は、15,080件となり同27.7%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

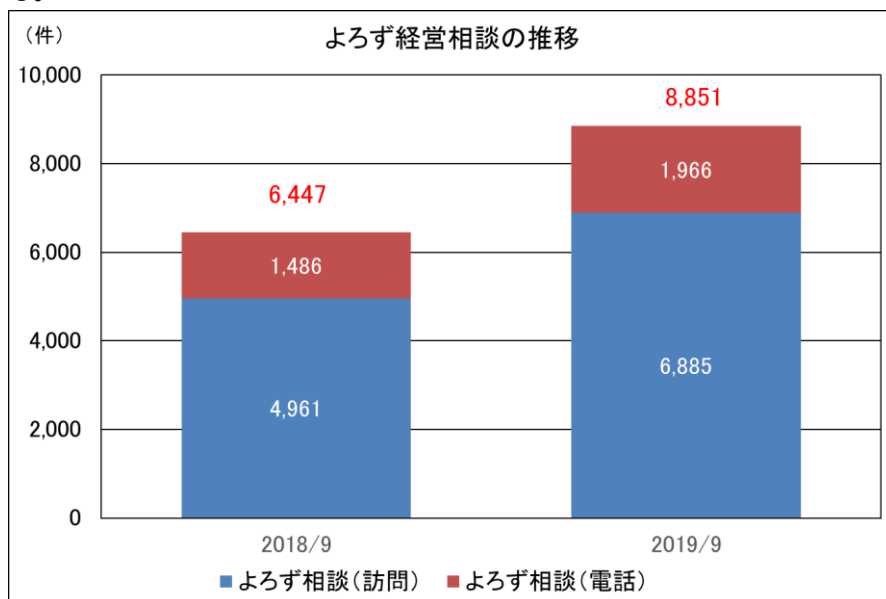
20/3期上期のアイコンサービスの売上高は、前年同期比4.4%の増加と堅調に推移した。「アイコンサービス」開始以降、利用する顧客数の増加や追加的なコンサルティングの増加による1顧客当たりの平均単価の上昇が牽引し、アイコン関連の売上高が順調に拡大している。今後も新サービスのリリースやOEMの積極的な展開などにより高収益事業であるアイコンサービスの売上拡大を目指す方針。



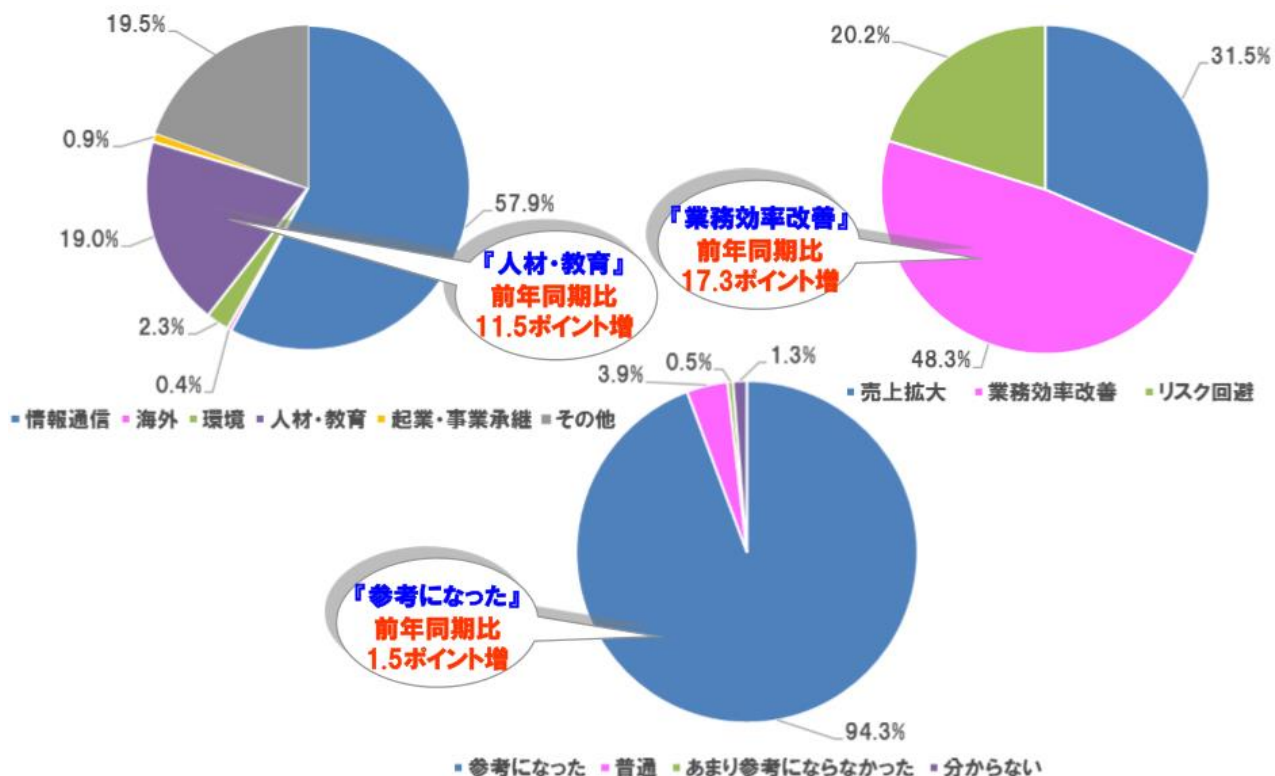
よろず経営相談件数の推移

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。

20/3期上期のよろず経営相談件数は8,851件(前上期は6,447件)となり、前年同期比37.3%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(20/3期上期)



(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(20/3期上期)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人材・教育分野の相談が急増している。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。

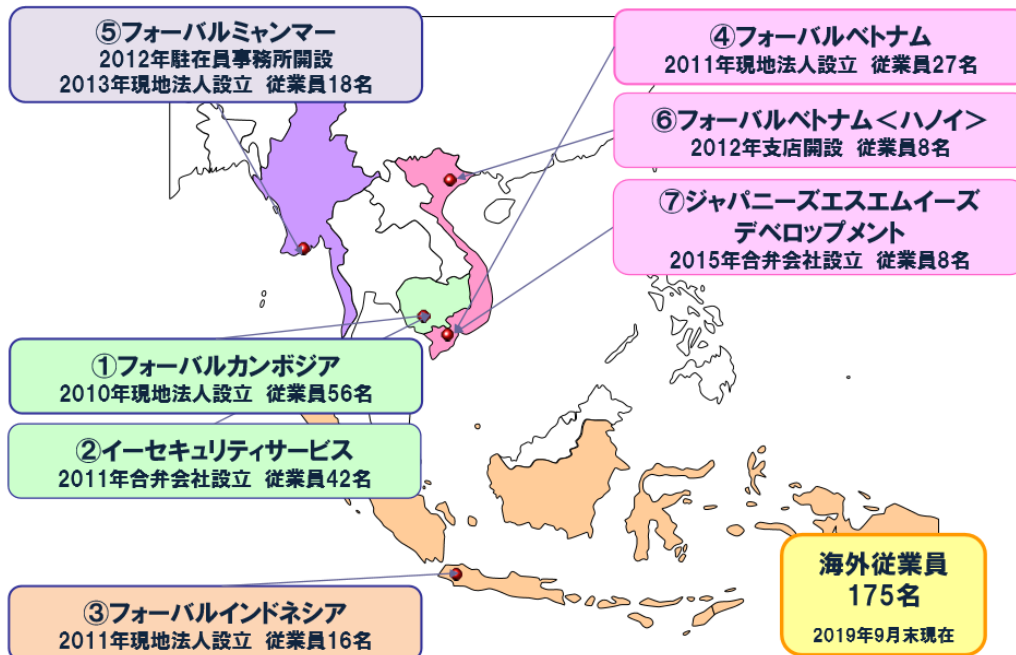
(2)海外分野の拡大ー海外進出支援事業の拡大

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」という考えの下、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9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175名となっている。

BRIDGE REPORT



(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、各国工業団地などと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。

自治体・官公庁との連携(継続受託)

自治体	年度	事業名
宮城県	2019年	ベトナムビジネスアドバイザーデスク業務
宮城県	2019年	東南アジア県産品販路拡大・海外進出可能性調査業務
宮城県	2019年	宮城ハンスオン事業
長崎県	2019年	東南アジアビジネスサポートデスク
茨城県	2019年	いばらきグローバルビジネス推進事業(ベトナム・シンガポール)
愛媛県	2019年	ものづくり海外販路開拓強化支援事業(ベトナム)
栃木県	2019年	海外販路開拓チャレンジ支援事業
神戸市	2019年	ベトナム現地商談会マッチング運営業務

(同社決算説明会資料より)

自治体・官公庁との連携により、今期も6自治体より8案件のベトナムへの進出支援を中心とする継続事業を獲得した。

自治体・官公庁との連携(新規受託)

自治体	年度	事業名
福井県	2019年	タイ食文化提案会&商談会
福井県	2019年	「農産品」海外における食の営業代行事業(香港)
福井県	2019年	「水産品」海外における食の営業代行事業(香港)
福井県	2019年	「酒類」海外における食の営業代行事業(香港)
茨城県	2019年	「いばらき地酒バー販路拡大促進事業(地酒コーナー設置等)」(シンガポール)
茨城県	2019年	「いばらき地酒バー販路拡大促進事業(農産物輸出規制地域対策)」(台湾)
茨城県	2019年	茨城県知事ベトナムTOP-SALES事業(ベトナム)
農林水産省	2019年	日本産食材サプライチェーンプラットフォームコンソーシアム
JICA	2019年	普及実証ビジネス化事業

(同社決算説明会資料より)

また今期に入り、4自治体より9案件の新規事業を獲得しているが、ベトナム以外のアジア圏への進出支援が増加してきている。

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42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、8工場が完成し、1工場が2020年春に完成予定となっている。第10工場では全棟一括借り上げが決まり、また、賃貸可能面積に対する契約面積が7割を超えるなど、利用者が順調に拡大している。



(同社決算説明会資料より)

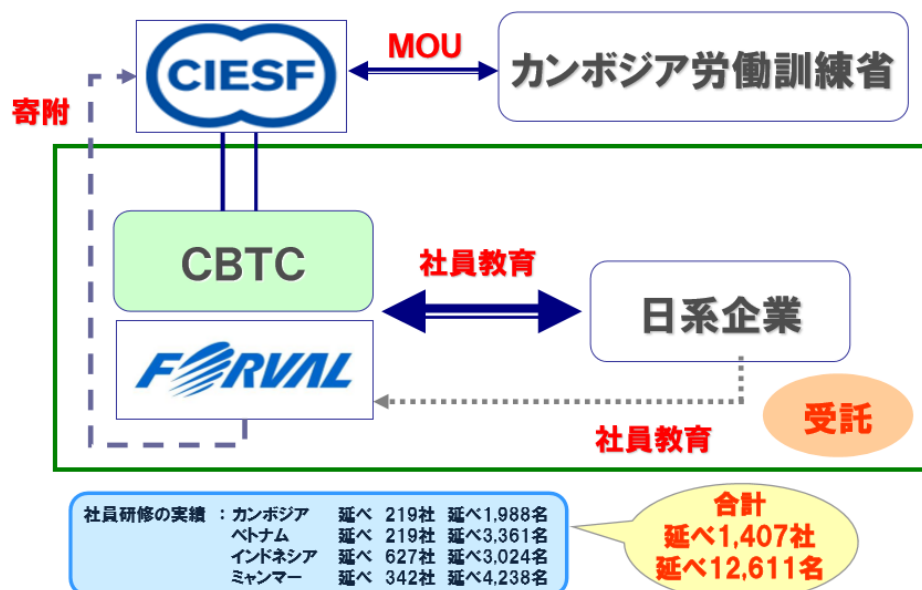


第6工場建設中
第10工場は全棟一括借り上げ
色付きの区画は契約済み
賃貸可能面積に対する契約面積
72.9%

(同社決算説明会資料より)

CIESFと提携した人材開発支援

『日系企業の社員研修の受託』

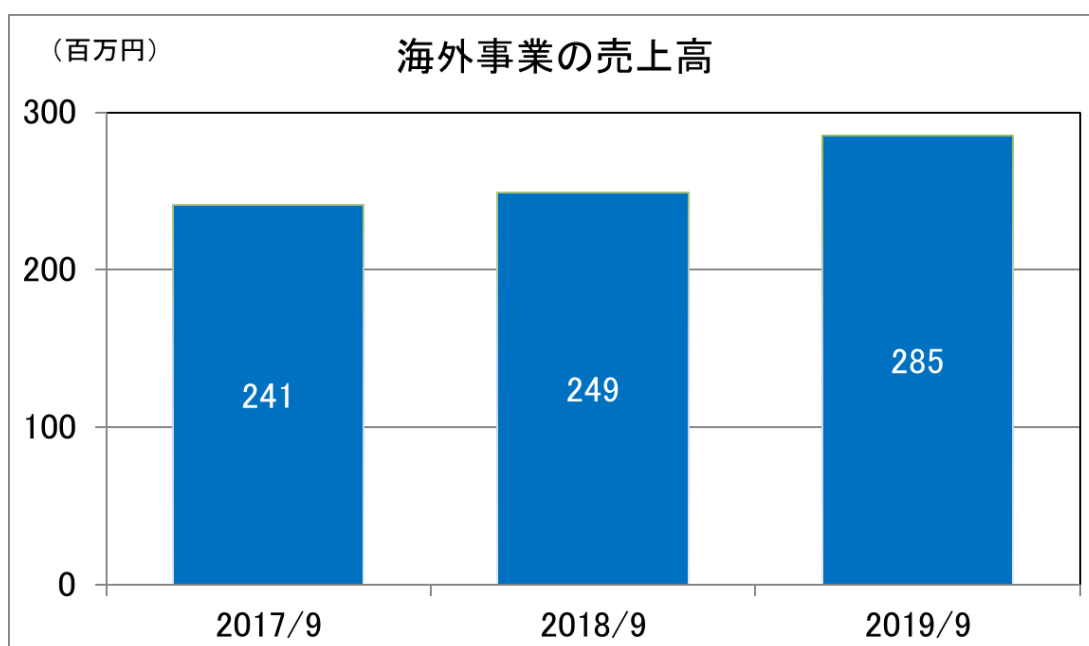


(同社決算説明会資料より)

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 1,407 社、延べ 12,611 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、20/3 期上期は内定者数が 19 名と 19/3 期上期の 12 名から大幅に拡大した。

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。20/3 期上期の海外事業の売上高は、2 億 85 百万円(19/3 期上期は 2 億 49 百万円)と前年同期比 14.5%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2四半期決算

(1)2020年3月期第2四半期連結業績

	19/3期 第2四半期	構成比	20/3期 第2四半期	構成比	前年同期比
売上高	26,552	100.0%	24,802	100.0%	-6.6%
売上総利益	8,885	33.5%	9,496	38.3%	+6.9%
販管費	7,529	28.4%	7,956	32.1%	+5.7%
営業利益	1,355	5.1%	1,540	6.2%	+13.6%
経常利益	1,389	5.2%	1,610	6.5%	+15.9%
親会社株主に帰属する四半期純利益	890	3.4%	1,235	5.0%	+38.8%

*単位:百万円

前年同期比6.6%の減収、同15.9%の経常増益

売上高は前年同期比6.6%減の248億2百万円。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により53億5百万円マイナスの影響があったもの。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14.0%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20.5%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16.7%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。なお、(株)リンクアップを除いたベースで、売上高は前年同期比16.7%の増加となった。

営業利益は前年同期比13.6%増の15億40百万円。(株)リンクアップは利益率が低かったことから非連結化が営業利益に与える影響は58百万円と小さかった。セグメント利益は、売上高が増加したフォーバルビジネスグループで同1.6%、フォーバルテレコムビジネスグループで同50.2%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95.3%増加、その他事業グループでも同32.4%増加した。フォーバルビジネスグループの増益率が小さくなったのは、人員増強等により人件費が増加した影響。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38.3%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3.7ポイント上昇。その結果、営業利益率は6.2%と1.1ポイント上昇した。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15.9%の増益と営業利益の増益率より高まった。また、特別利益で(株)リンクアップの株式譲渡に伴う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38.8%の増益となった。

*額は切捨て、率・ポイントは四捨五入

BRIDGE REPORT



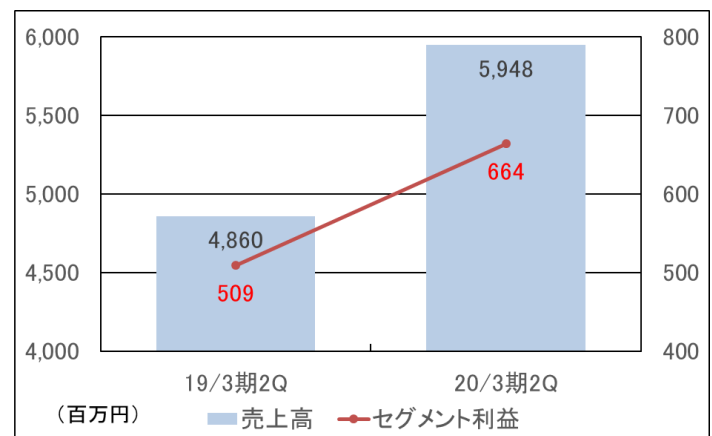
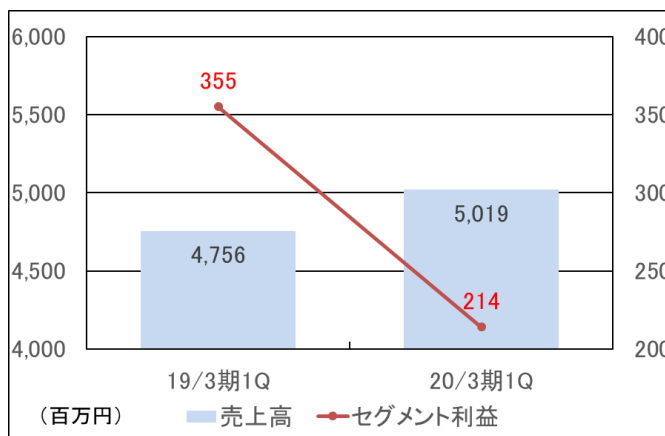
セグメント別売上・利益

	19/3期 第2四半期	構成比	20/3期 第2四半期	構成比	前年同期比
フォーバルビジネスグループ	9,617	36.2%	10,968	44.2%	+14.0%
フォーバルテレコムビジネスグループ	8,341	31.4%	10,052	40.5%	+20.5%
モバイルショップビジネスグループ	5,305	20.0%	-	-	-
総合環境コンサルティングビジネスグループ	2,636	9.9%	3,077	12.4%	+16.7%
その他事業グループ	651	2.5%	704	2.8%	+8.1%
連結売上高	26,552	100.0%	24,802	100.0%	-6.6%
フォーバルビジネスグループ	865	63.5%	879	56.8%	+1.6%
フォーバルテレコムビジネスグループ	343	25.2%	515	33.3%	+50.2%
モバイルショップビジネスグループ	58	4.3%	-	-	-
総合環境コンサルティングビジネスグループ	39	2.9%	77	5.0%	+95.3%
その他事業グループ	56	4.2%	75	4.8%	+32.4%
連結調整等	-7	-	-7	-	-
連結営業利益	1,355	-	1,540	-	+13.6%

*単位: 百万円

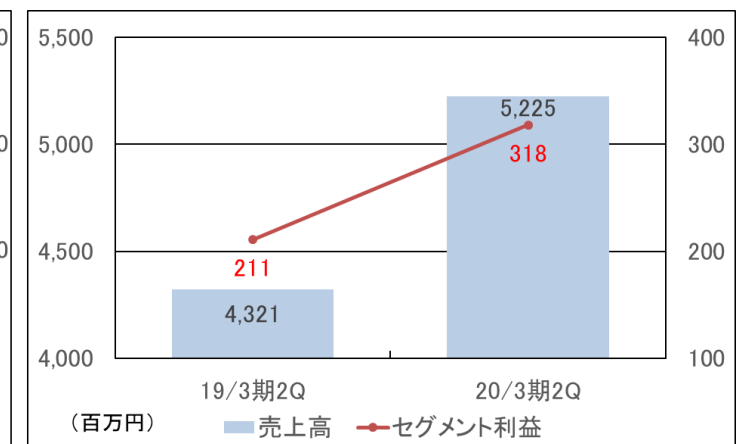
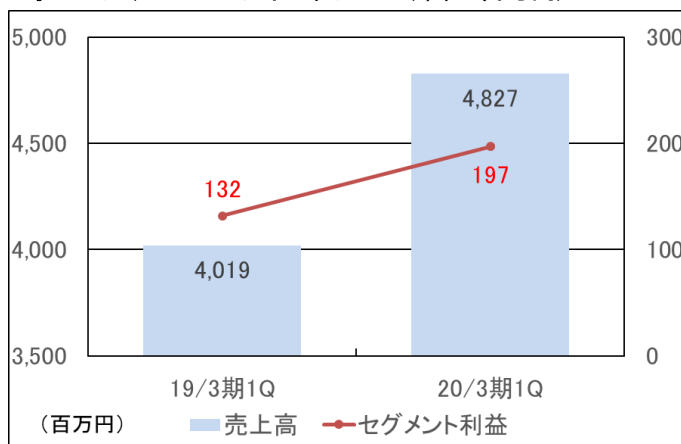
*20/3 月期 1Q より、(株)リンクアップを連結より除外したことに伴い、「モバイルショップビジネスグループ」を報告セグメントから除外

フォーバルビジネスグループ(単位: 百万円)



フォーバルビジネスグループの 20/3 期第 2 四半期(7-9 月)業績は、アイコンサービスが順調に拡大したことに加え、第一工芸社の連結化の寄与もあり、前年同期比で増収増益となった。また前四半期(4-6 期)比でも増収増益となった。

フォーバルテレコムビジネスグループ(単位: 百万円)

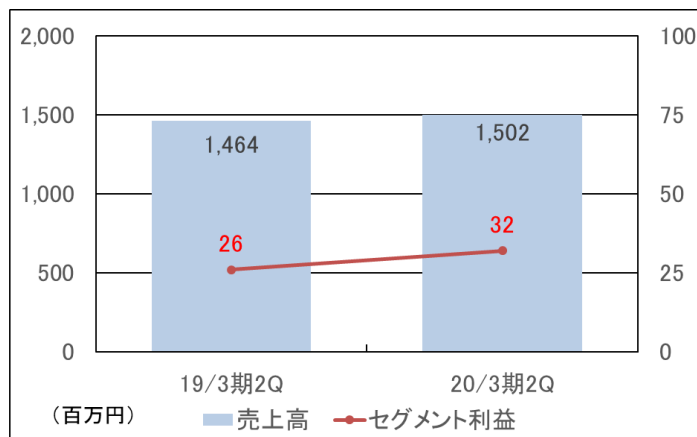
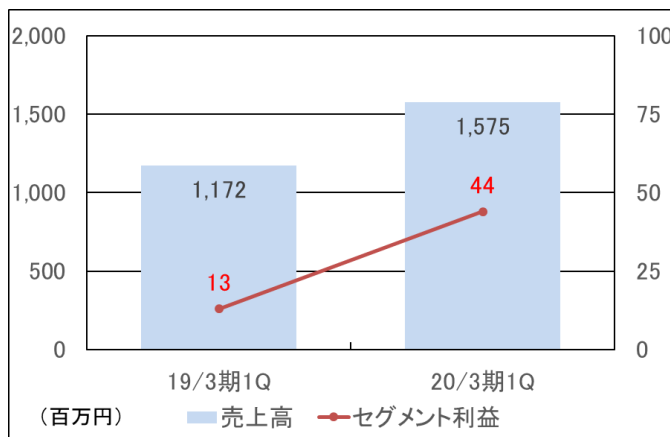


フォーバルテレコムビジネスグループの 20/3 期第 2 四半期(7-9 月)業績は、光回線サービス・ISPが順調に拡大したことにより、前年同期比で増収増益となった。また前四半期(4-6 期)比でも増収増益となった。

BRIDGE REPORT

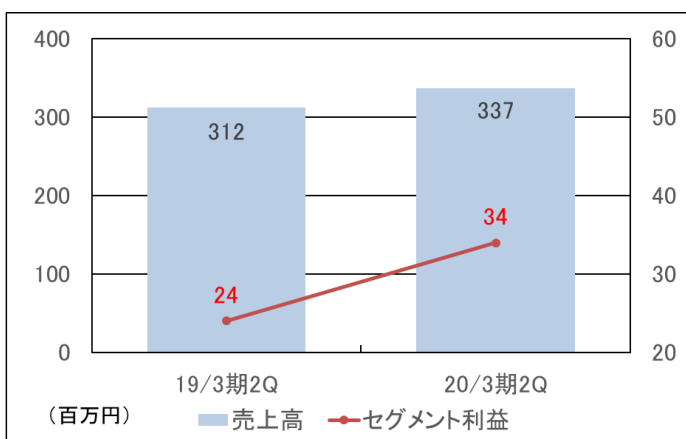
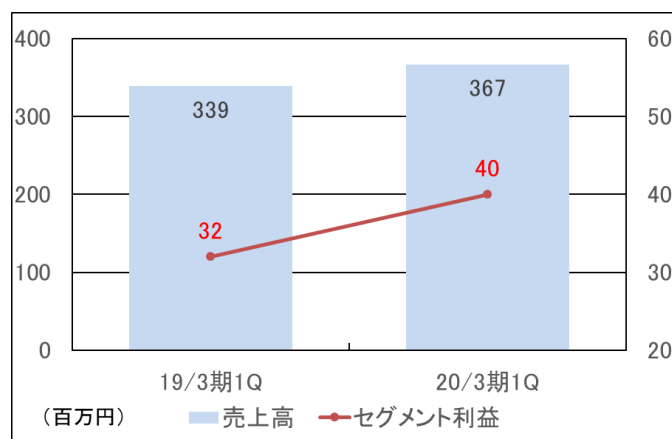


総合環境コンサルティングビジネスグループ(単位:百万円)



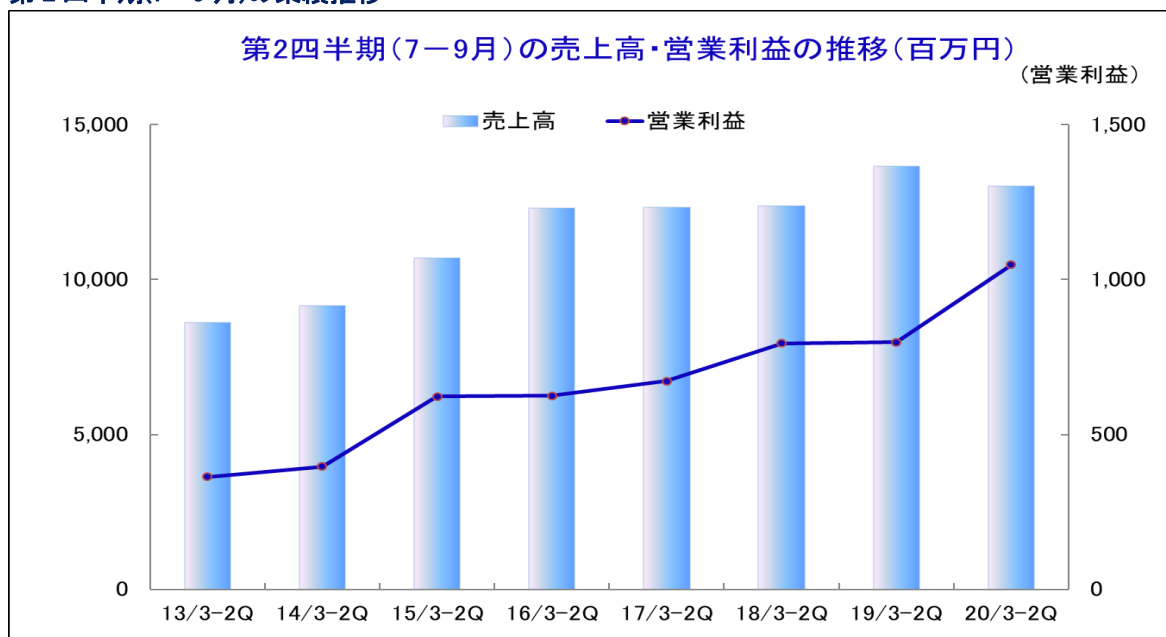
総合環境コンサルティングビジネスグループの20/3期第2四半期(7-9月)業績は、産業用太陽光システム・蓄電池の販売が増加したことにより、前年同期比で増収増益となった。一方、前四半期(4-6期)比では減収減益となった。

その他事業グループ(単位:百万円)



その他事業グループの20/3期第2四半期(7-9月)業績は、売上高は、ITエンジニアの派遣事業・セミナー関連事業が好調に推移したことにより、前年同期比で増収増益となった。一方、前四半期(4-6期)比では減収減益となった。

第2四半期(7-9月)の業績推移



第2四半期(7-9月)は、売上こそ(株)リンクアップの非連結化の影響を受けたものの、アイコンサービスなどの拡大により、過去と比較し高水準の営業利益となった。第2四半期の業績は概ね拡大基調にある。

(2)財政状態及びキャッシュ・フロー(CF)

財政状態

	19年3月	19年9月		19年3月	19年9月
現預金	9,065	8,765	仕入債務	6,574	5,016
売上債権	7,732	6,098	短期有利子負債	4,476	4,395
たな卸資産	1,597	787	未払金	3,592	2,623
流動資産	23,379	20,433	長期有利子負債	260	200
有形固定資産	913	720	負債	20,720	17,231
無形固定資産	1,296	1,192	純資産	11,603	12,161
投資その他	6,734	7,046	負債・純資産合計	32,323	29,392
固定資産	8,943	8,958	有利子負債合計	4,737	4,595

*単位:百万円

*有利子負債=借入金(リース債務含まず)

19/9月末の総資産は前期末比29億31百万円減の293億92百万円。(株)リンクアップの株式譲渡が影響した。資産は、売上債権、たな卸資産、未収入金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38.3%と前期末から5.7ポイント上昇。また、有利子負債(リース債務含まず)は45億95百万円と前期末から1億41百万円減少した。

なお、(株)リンクアップの株式譲渡にともなう貸借対照表への主な影響額は、売上債権-13億17百万円、たな卸資産-7億28百万円、未収入金-5億87百万円、仕入債務-12億23百万円、有利子負債-4億50百万円、未払金-5億51百万円。

キャッシュ・フロー

	19/3期 第2四半期	20/3期 第2四半期	前年同期比	
営業キャッシュ・フロー(A)	-804	-559	244	-
投資キャッシュ・フロー(B)	-586	706	1,293	-
フリー・キャッシュ・フロー(A+B)	-1,390	147	1,538	-
財務キャッシュ・フロー	1,579	-369	-1,949	-
現金及び現金同等物四半期末残高	7,593	8,607	1,013	+13.4%

*単位:百万円

前年同期との比較において、税金等調整前四半期純利益の増加や未収入金の増加額の減少などにより営業CFのマイナス幅が縮小した。また、連結の範囲の変更に伴う子会社株式の売却による収入などにより投資CFがプラスとなり、フリーCFがプラスへ転じた。一方、短期借入金の増加額の減少などにより財務CFがマイナスへ転じた。

(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株式の譲渡を行った。なお、リンクアップ社の株式譲渡にともなう損益計算書への主な影響額は、売上高が53億5百万円の減少、営業利益が58百万円の減少。一方、株式売却益を3億49百万円計上した。

(株)エム・アイの株式を取得

同社は、設計開発からコンサルティング、パッケージ開発までシステムにかかわる業務を行っている(株)エム・アイの全株式を

BRIDGE REPORT



2019年10月1日付で取得し完全子会社化した。エム・アイは、各種コンピュータシステムの分析・設計・製造、コンサルティング、パッケージソフトの開発を行っており、勤怠管理システムや販売管理システム、顧客管理システム、営業管理システムのほか、カード決済システムなど、特に金融系システムに強みを持つ企業である。同社は、今後既存の各種システムの内製化に取り組むとともに、クライアント先の中小・中堅企業のシステムに関する開発力・コンサルティング力の強化を図っていく方針である。

㈱JUショップに対する支援をスタート

同社は、これまであいおいニッセイ同和損保の主要な代理店であるモーター代理店(中古車販売店、整備工場等)に対する事業承継をはじめとした事業支援を行ってきた。こうした中、一般社団法人日本中古自動車販売協会連合会「JU中販連」とあいおいニッセイ同和損保と協力して全国のJUショップに対する支援を開始することで合意した。JUショップを取り巻く環境は、人口減少や自動車の平均使用年数の長期化、車離れ等による新車販売台数の減少、後継者不在による事業継続に対する懸念、整備士の不足等、厳しい経営環境が続いている。同社は、事業承継についての悩みを抱えている全国のJUショップからの無料電話相談を実施。相談の中で実際に事業譲渡等の意思が固まった企業に対し、個別に事業承継に関する提携契約を結び本格的な支援を実施することとなる。

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2四半期が終わり、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。

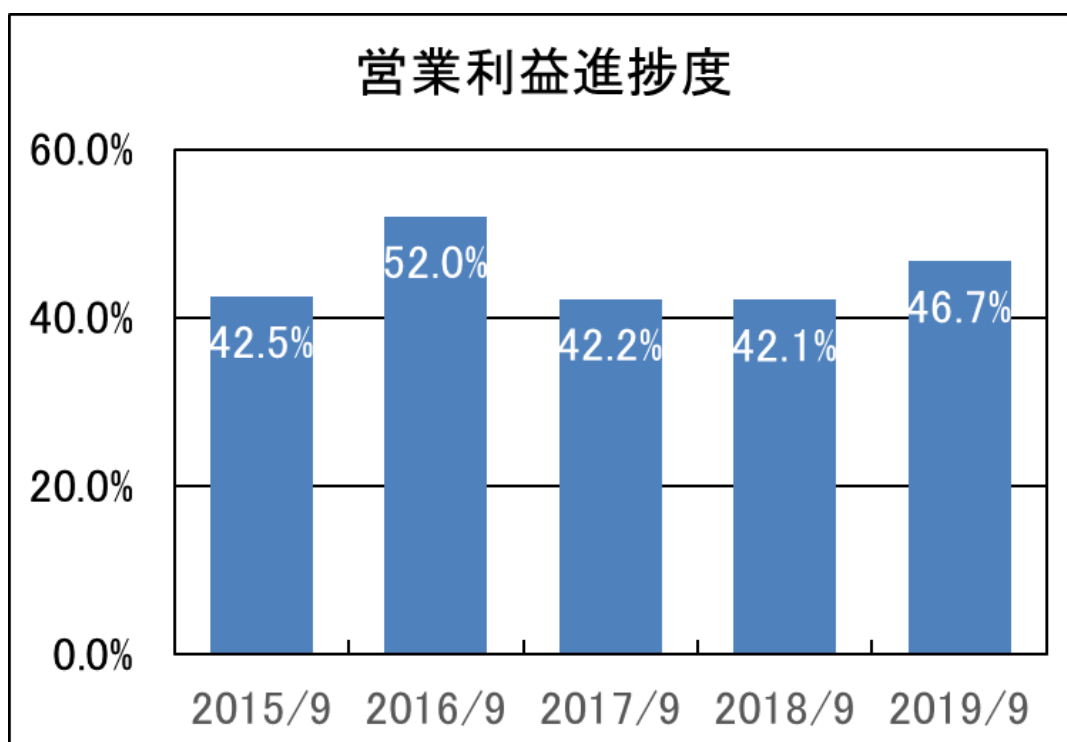
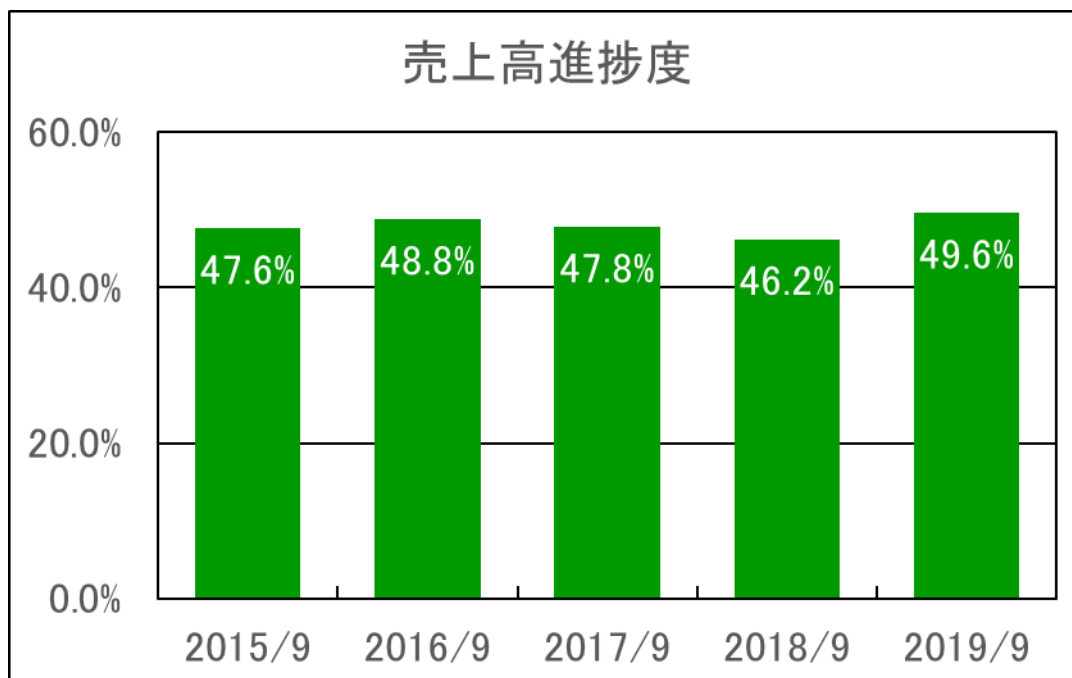
売上面は、アイコンサービスなどの経営コンサルティング分野が拡大するフォーバルビジネスグループやISPサービスを中心とするネット系サービスが拡大するフォーバルテレコムビジネスグループで増加する見込みであるが、連結子会社であった(株)リンクアップが連結の範囲から除外される影響が大きく、減収の計画。

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により、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。

業績見通しに対する進捗度



同社の四半期業績は例年第4四半期に最も多い傾向がある。上期を終え、概ね会社計画通りに推移している模様。

5. 今後の成長戦略

アイコンサービスの強化

2019年4月に施行された「働き方改革関連法」により、企業は有給休暇の年5日取得の義務化、労働時間状況の把握義務、高度プロフェッショナル制度の導入、時間外労働の上限など、働き方改革に対応する必要性が生じており、今後労働時間の厳格化に対応した時間効率の向上が求められることとなった。そのためには、従業員の時間を正確に把握し、その時間の使い方を分析し改善していくことが必要であるが、中小企業においてはその対応が遅れているのが現状である。こうした中、同

BRIDGE REPORT



社は、中小企業の働き方改革に対応した新たなアイコンサービスであるクラウド型勤怠管理システム「IEYASU Powered by FORVAL」を2019年6月にリリースした。「IEYASU Powered by FORVAL」を導入し働き方改革に適切に対応することで、従業員の過度な労働が改善されプライベートな時間が増えることで肉体面・精神面での健康増進が期待される。また、限られた勤務時間の中でメリハリをつけて働くことによる生産性の向上のほか、働きやすい環境を整備することで離職率の低下や新たな人材の確保の面でも効果が期待される。

「IEYASU Powered by FORVAL」の基本機能

日次勤怠	リアルタイムに従業員の勤務状況を確認 毎日の打刻データと勤務データは別々に管理可能
承認・申請	残業や休日出勤の申請・承認機能を装備 日単位もしくは月単位での申請・承認が可能
CSV データ出力	日次勤怠データや月次の集計データを従業員別に自由に CSV 形式で出力可能 別途提供している Excel ツールを利用することで給与計算ソフトへの連動が可能
各種設定	時間の端数処理ルールの設定や、勤務時間・所定時間・みなし時間などの設定が可能 会社の就業規則に合った運用が可能
IC カード打刻	交通系 IC カードや社員証など、IC カードをかざすだけで本人を識別しスムーズに打刻
日報機能	勤務時間の管理から実際の業務内容に落とし込んで業務を効率化、労働生産性を向上
レポート機能	従業員の勤怠状況をグラフや表でわかりやすく可視化
残業アラート	従業員の残業時間をリアルタイムで把握することが可能 「対象勤怠」「対象期間」「アラート基準」「通知方法」の設定で会社に合った運用が可能
どこでも勤怠入力	直行直帰で働く従業員でもスマホ・タブレットさえあれば、いつでもどこでも出退勤が登録可能
位置情報取得	管理者は GPS で取得した従業員の位置情報を管理者画面で閲覧可能 どの場所でも出退勤を登録したかの把握が可能

アイコンサービス強化による成長のスパイラル

アイコンサービスの売上高と同社の営業利益は相関性が高い。アイコン売上高が1増えると連結営業利益が約1.5増える傾向がある。今後の利益成長の為には、アイコンサービスの売上高拡大が不可避と言えよう。

同社は、今後もアイコンサービスの拡大により増加した利益を人員増強や新サービス開発やM&Aへ積極的に投入する予定である。新たな投資がアイコンサービスの件数増加や1顧客当たりの課金単価の増加に繋がり、アイコンサービスの売上高と同社全体の営業利益の拡大に結び付く成長のスパイラルが期待される。

6. 今後の注目点

同社の20/3期第2四半期決算は、前年同期比6.6%の減収、同13.6%の営業増益となった。売上面では、(株)リンクアップを除いたベースで前年同期比16.7%増加、利益面でも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があったものの、アイコンサービスの拡大などが牽引し好調に推移していることが確認された。同社の業績は、高収益事業であるアイコンサービス売上との連動性が高い。今第1四半期にフォーバルビジネスグループで増強した人員が早期に戦力化し、下期の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、同社は今年6月よりアイコンサービスの強化を目的に、中小企業の働き方改革に対応した新たなアイコンサービスであるクラウド型勤怠管理システム「IEYASU Powered by FORVAL」をリリースした。中小企業においては働き方改革への対応が遅れているのが現状である。「IEYASU Powered by FORVAL」のサービス開始が、今後アイコンサービス売上にどのような相乗効果をもたらすのか注目される。また、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。その一環として、同社は今年11月より事業承継についての悩みを抱えている全国のJUショップに対する事業承継の支援を開始した。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。今後の事業承継分野における事業展開にも引き続き期待を込めて注目していきたい。

<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つ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>

BRIDGE REPORT



原則	開示を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. 企業年金のアセット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。
【補充原則4-11-2】	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。
【補充原則4-11-3】	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。
【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"> 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。 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。 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

BRIDGE REPORT



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。

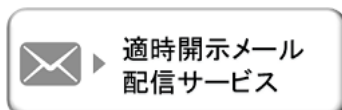
4) 株主・投資家との対話で得られた意見は、必要に応じて経営陣にフィードバックし、情報の共有および活用を図っております。

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。

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。

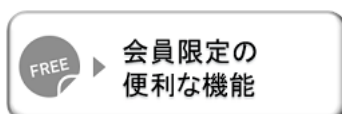
Copyright (C) 2019 Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(フォーバル:8275)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。



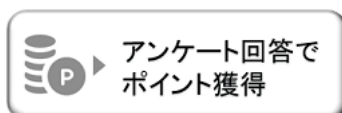
同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)



ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



Web上でブリッジレポートのアンケートに回答頂くと、各種商品に交換可能なポイントがレポート毎に獲得できます。

[>> 詳細はこちらから](#)