

日本 M&A センター

2127 東証 1 部

2015 年 4 月 23 日 (木)

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

企業調査レポート
株式会社フィスコ

■ 国内最大級のネットワークと中小企業の M&A 仲介実績 No.1

日本 M&A センター<2127>は、中堅・中小企業の M&A 仲介において実績 No.1 の、M&A 業界におけるリーディングカンパニー。同事業の専門企業としては日本初の上場企業（2006 年上場）で、M&A 周辺事業のほか、企業再生支援、再編支援、MBO 支援など、企業の存続と発展に貢献する分野において事業を展開している。

M&A において重要なのは、事業譲渡を希望する企業と買取りを希望する企業の、双方の情報を入手することであるが、同社の情報開発ルートには、会計事務所や金融機関等のネットワーク「M&A 情報ネットワーク」から顧客を紹介されるルートと、セミナー企画等に基づき経営者の方から直接コンタクトが入る「ダイレクト情報」ルートの 2 ルートがある。これにより、絶え間ない情報開発が可能であり、特定の業種や特定の大型案件に偏重することなく多彩かつ豊富な案件ポートフォリオを有することができ、M&A 顧客双方の満足度を高めることに貢献している。なお、同社の持つ M&A ネットワークは国内最大級となっており、他社の追随を許さない。

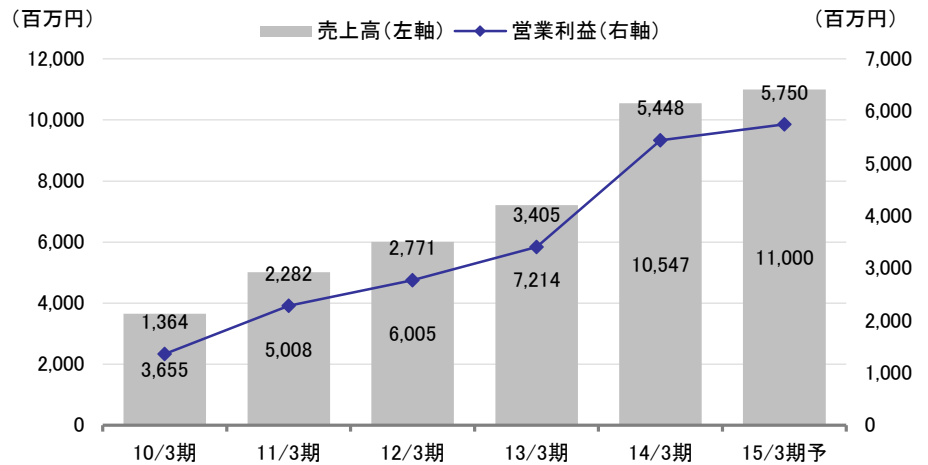
足元の業績は、2015 年 3 月期の第 3 四半期累計（2014 年 4 月 -12 月期）決算は、売上高が前年同期比 20.8% 増の 9,181 百万円、営業利益が同 22.9% 増の 4,956 百万円、経常利益が同 23.7% 増の 4,999 百万円、純利益が同 30.7% 増の 3,166 百万円だった。営業利益以降の各利益項目は、第 3 四半期の累計期間としても、第 3 四半期単位としても過去最高益となっており、昨今増加する M&A 需要の取り込みが業績を押し上げている。

なお、2015 年 3 月期の通期業績予想については期初予想を据え置いているが、同社は 2014 年 3 月期まで 4 期連続で実績値が当初予想を上回っており、第 3 四半期までの高い進捗率から見ても今期実績も予想を上回って着地する可能性が高いとみられる。また、2016 年 3 月期を最終年度とする旧 4 ヶ年目標は、経営利益の実績ベースでは 2 年前倒しで達成した。そして今回発表した、募集新株予約権（有償ストックオプション）の発行に関して、同社は経常利益に連動した権利行使条件を設定している。経常利益が、2016 年 3 月期もしくは 2017 年 3 月期に 8,000 百万円を超過すれば 30%、2018 年 3 月期に 9,000 百万円を超過すれば 30%、2019 年 3 月期に 10,000 百万円を超過すれば 40% が行使可能となるため、中期的な利益目標数値として動向が注目されよう。

■ Check Point

- ・ 企業の後継者問題を解決する手段として M&A の必要性を見出し設立
- ・ 約 12 万社が後継者未定企業であるためマーケット余地は十分
- ・ 「人員」を「人材」へ育成する組織体制が整う

売上高と営業利益の推移



沿革

企業の後継者問題を解決する手段として M&A の必要性を見出し設立

1991 年 4 月、ともに日本オリベッティ(株)(現:NTT データ ジェトロニクス(株))出身の、現会長の分林保弘(わけばやしやすひろ)氏と社長の三宅卓(みやけたくる)氏が、全国の有力な公認会計士・税理士と「株式会社日本 M&A センター(ニホン エムアンドエー センター)」を設立したことにより創業。分林氏と三宅氏は、日本オリベッティで全国の会計事務所や金融機関にコンピュータシステムの販売を行っていたが、クライアントの会計事務所との交流の中で企業の「経営権の承継」問題が増加する状況を知り、後継者問題を解決する手段として M&A の必要性が高くなることを見出し、これが設立のきっかけとなった。なお、そのときに築いた会計事務所とのネットワークが、現在の同社の M&A ネットワークの基礎となっている。同社が中堅中小企業に特化しているのは、それらの企業が最も後継者問題が深刻であるからで、同社はそのような企業の悩みを M&A 等で解決することを社会的ミッションとしている。その後、地方銀行とのネットワーク拡大を目的に、2000 年 5 月に地方銀行を会員とする「全国金融 M&A 研究会」を立ち上げた。そして 2006 年 10 月に、中堅・中小企業の M&A 仲介を専業する企業としては初めて上場(東証マザーズ)。2007 年 12 月には、当時としては 4 番目の短期間で東証 1 部に市場変更し、現在に至っている。

事業概要

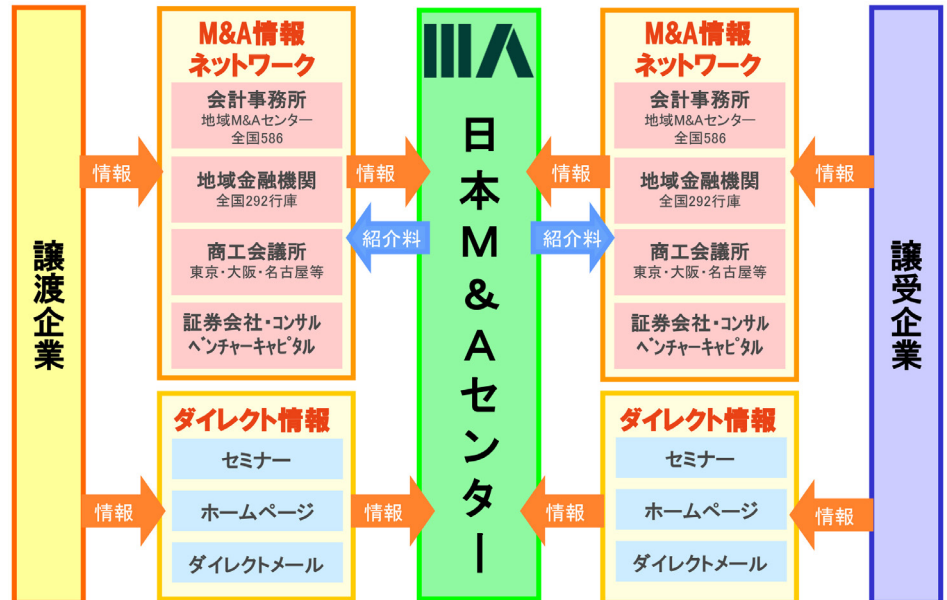
顧客向けセミナーなど地道な活動が情報ネットワークを支える

(1) 事業概要

M&A 仲介が主要事業で、事業譲渡を希望する企業と買取りを希望する希望を仲介し、それぞれから案件の開始時期に着手金を、最終契約の締結時には成功報酬を、企業の資産規模に応じて得る。「M&A 売上高」が全売上高の 98%(2014 年 3 月期実績)を占めており、「その他売上高」の割合は非常に小さいものとなっている。

2015 年 4 月 23 日 (木)

なお、M&A 案件は、「M&A 情報ネットワーク（地域 M&A センター・地域金融機関ネットワーク）」から得る場合と、同社が主催するセミナーなどから得る「ダイレクト情報」の 2 経路がある。M&A 情報ネットワークのうち、地域 M&A センターは 586 の会計事務所と、地域金融機関ネットワークは地方銀行 98 行・信用金庫 194 行と提携（いずれも 2014 年 12 月末現在）。それぞれ、案件情報提供メールや、広報誌の発行、顧客向けセミナーなど、多彩なサービスを提供し、ネットワークの活性化に取り組んでいる。これらの地道な活動が、同社の強力な M&A 情報ネットワークを支えている。



出所：会社資料

ほか、更なる情報ネットワークの拡充のため、公認会計士や税理士のみならず中小企業診断士、司法書士等にも対象を拡大した「情報会員制度」も発足させており、1,761 名（2014 年 3 月末）の登録を得ている。

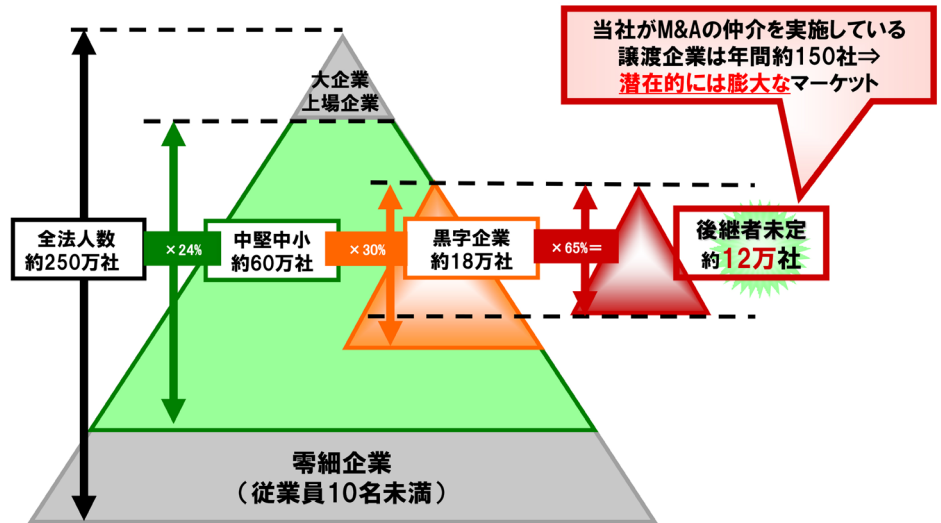
また、「ダイレクト情報」に関しては M&A セミナーが主で、2014 年 10 月からは「経営者のための M&A セミナー」を東京、札幌、名古屋を始めとする全国 8 ヶ所で開催し、累計 2,300 名超の参加申込者を集めた。これらの参加者から直接 M&A に関する問い合わせが入ることから、ダイレクト情報の案件開発も順調となっている。なお、同業他社においてもこのようなセミナーは開催されているが、どちらかと言えば東京開催がメインであり、同社のように地方においても幅広く展開している例は少なく、地方も含めた全国レベルでの知名度や実績においては圧倒的な開きがある。

約 12 万社が後継者未定企業であるためマーケット余地は十分

(2) 市場環境

国税庁や帝国データバンク等の統計数値から同社が試算したところによると、全法人数は約 250 万社あり、そのうち、同社がターゲットにしている中堅中小企業は約 60 万社となる。そのうち黒字企業は 30% の 18 万社で、さらに後継者未定企業はうち 65% の約 12 万社に上るといふ。同社が M&A 仲介を実施する企業は年間で約 150 社であるから、潜在的には膨大なマーケット余地があると十分考えられる。

また近年は M&A 件数が増加するなど業界全体が追い風基調にある。一般的に 65 歳頃になると引退を考える経営者が多いと言われ、団塊の世代が次々にこの時期を迎えており、中堅・中小企業では後継者不足が深刻な問題になっている。後継者不足による M&A の需要拡大は当面続く見通しであるほか、業界再編などへの先行き不安に対する M&A のニーズも高まってきており、引き続き引き合いの強い状況は続きそうである。



ご注意: 上記は国税庁、総務省、帝国データバンク等の統計数値に基づき当社が試算した想定数値です。
出所: 会社資料

中堅規模の企業も視野に入れるため 1 案件当たりの単価上昇期待

(3) カバー領域

M&A 仲介の難しい点は、売り手企業情報の入手、及び売り手と買い手のマッチングにある。豊富な情報がなければ、それぞれが本当に満足できる M&A 成約は難しく、逆に言えば、豊富な情報があればマッチング相手の選択肢を広げることが可能となる。同社は、M&A 情報を集める体制と仕組みを 20 年以上の長期にわたって運営していることからこの問題をクリアしており、ベストのマッチングを実現している。同社は、あらゆる提携先から M&A 情報が寄せられる仕組みを構築しており、またその仕組みが今や日本の「M&A 情報プラットフォーム」となっている点は特筆すべき点である。それを支えているのは、事業概要の中で前述した、「M&A 情報ネットワーク (地域 M&A センター・地域金融機関ネットワーク)」と「ダイレクト情報」である。

なお、同社の成約支援件数が多いボリュームゾーンは、「スモールキャップ」と呼ばれる、年商 1 ～ 20 億円の中小企業だが、今後はその前後のゾーンとなる「ミッドキャップ (中堅企業)」や「マイクロキャップ (小規模零細企業)」もカバーしていくことを視野に入れている。「ミッドキャップ」は、企業規模が大きくなるので 1 件当たり単価が上昇し、収益への直接的な貢献が期待できる。上場会社専門のチームも設置しており、大型案件の安定的な獲得に努める。一方、「マイクロキャップ」は、1 件当たりの案件の単価についてはあまり期待できないが、提携先の会計事務所や地域金融機関との関係強化の意味においては重要な位置付けであり、目先の利益にとらわれずにあえてこの分野にもカバーしていくことで、全体として良質な案件の獲得拡大につなげる方針だ。

■ 決算動向

1 四半期単位としても過去最高業績を更新

(1) 2015 年 3 月期の第 3 四半期累計業績、通期業績見直し

足元は対前年比で 2 ケタの伸びが続いている。2015 年 3 月期の第 3 四半期累計 (2014 年 4 月 -12 月) 業績は、売上高が前年同期比 20.8% 増の 9,181 百万円、営業利益が同 22.9% 増の 4,956 百万円、経常利益が同 23.7% 増の 4,999 百万円、四半期純利益が同 30.7% 増の 3,166 百万円だった。各利益項目はいずれも前年同期実績を 20% 超上回り、進捗率も通期業績予想の 85% を超えている。なおこの実績は、第 3 四半期連結累計期間としても、1 四半期単位としても過去最高益の更新となる。

2015 年 3 月期の通期業績見直しについては、売上高が前期比 4.3% 増の 11,000 百万円、営業利益が同 5.5% 増の 5,750 百万円、経常利益が同 4.6% 増の 5,750 百万円、当期純利益が同 8.4% 増の 3,625 百万円を見込んでおり、現時点では 2014 年 4 月 30 日に発表した期初予想を据え置いている。

売上としては例年第 2・第 3 四半期に計上されることが多いが、仮に今期の第 4 四半期単体の営業利益が去年と同額の 1,415 百万円が計上されたとすると、通期営業利益は 6,371 百万円となり、予想値の 5,750 百万円を 10% 以上、上回る計算になる。なお、同社は 2014 年 3 月期まで、4 期連続で期初予想を実績が上回っており、そのような過去の経験則から見ても、今期も同様に予想値を上回る可能性は大きいだろう。

なお、配当については、2014 年 3 月期まで 4 期連続で増配しており、15 年 3 月期についても中間 16 円期末 16 円で年間 32 円の 5 期連続増配を計画している。ただし、足元の好調な進捗状況から見ると業績が上振れる可能性は高く、それに伴って期末配当も増額修正される可能性は高いだろう。

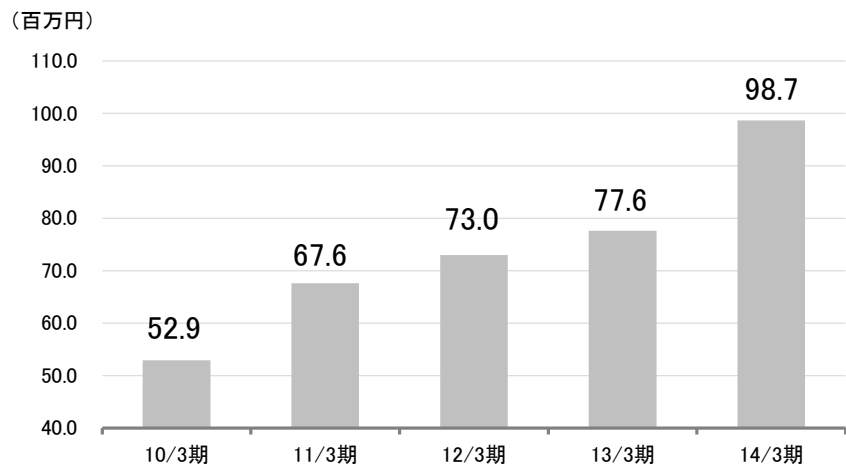
「人員」を「人材」へ育成する組織体制が整う

(2) 成長戦略

同社のコンサルタントの人数は、2010 年 3 月末で 71 人、11 年 3 月末で 74 人 (前年比 +3 人) だったが、12 年より 87 人 (同 +13 人)、13 年に 95 人 (同 +8 人) と増員を積み上げてきた。なお、14 年 12 月末では 137 人 (同 +22 人) と大幅に増加。今後も需要の取り込みで全力を挙げるため、年間 30 人程のペースで仲介担当者を増やす計画であるという。ただ、この人員拡大に伴い、一時的にコンサルタント 1 人当たりの M&A 売上高が減少する可能性はある。

同社は生産性の向上のため、a) コンサルタントの徹底した教育、b) (株) 青山財産ネットワークス <8929> との提携強化による「経営と財産の承継」のワンストップコンサルティングの実現、c) 新営業支援システム導入による効率化で、コンサルタント 1 人当たりの M&A 売上高は 98.7 百万円 (14 年 3 月期) まで上昇している。

コンサルタント一人当たりのM&A売上高



業界の傾向として、これまでは経験者を即戦力として中途採用する傾向が多かったが、人材育成ノウハウを確立し「人員」を「人材」へ育成する組織体制が整ったこともあり、新卒採用の幅も広げている。したがって新卒採用人員が戦力化するまでの間は、一時的に1人当たりのM&A売上高が落ち込む可能性はあるが、中長期的にはコンサルタント一人ひとりのスキル向上による、売上高拡大効果が大きなものとなるであろう。

■新中期目標

新株予約権の行使条件が中期的な利益目標数値に

同社は16年3月期を最終年度とする4ヶ年目標で、連結売上高100億円、連結経常利益50億円の達成を掲げていたが、経常利益については既に14年3月期に2年前倒しで達成した。そして今回、同社は募集新株予約権(有償ストックオプション)の発行を発表した。この新株予約権は、経常利益の達成額によって権利行使条件が設定されている。経常利益が、2016年3月期もしくは2017年3月期に80億円を超過すれば30%、2018年3月期に90億円を超過すれば30%、2019年3月期に100億円を超過すれば40%が行使可能となるため、中期的な利益目標数値として動向が注目される。

2015年には団塊世代はほぼ65歳以上となり、日本の産業を支える中小企業の経営者も高齢化が進む。今後数年で70代前半までの引退を決める経営者が一気に増えるとみられており、商機が拡大する可能性は大きい。既に中堅・中小企業のM&A仲介で実績No.1の地位を固めている同社が、今後の更なる成長に向けてどのような新たな成長カーブを描くのか、期待値も高いだけに注目を集めることになりそうだ。

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・表示したものです。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