

2013年6月11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
鈴木 一之

■ ディスクロージャー・IR支援が主力、 証券市場の好転で業績は改善傾向

プロネクサス<7893>は主に、上場企業のディスクロージャー・IR支援を手がけている。有価証券報告書でのシェアは54.8%、株主総会招集通知でのシェアは52.4%といずれも国内トップである。

2013年3月期決算は、売上高が前期比1.4%増、営業利益が同8.4%増、経常利益が同11.3%増と5期ぶりの増収、2期連続の増益となった。証券市場の好転や為替市場での円安転換を受け、同社の顧客である上場企業を取り巻く経営環境が大幅に改善。同社の事業環境も大きく好転しつつある。2014年3月期も売上高で前期比2.6%増、営業利益で同9.5%増と連続増収増益を見込んでいる。

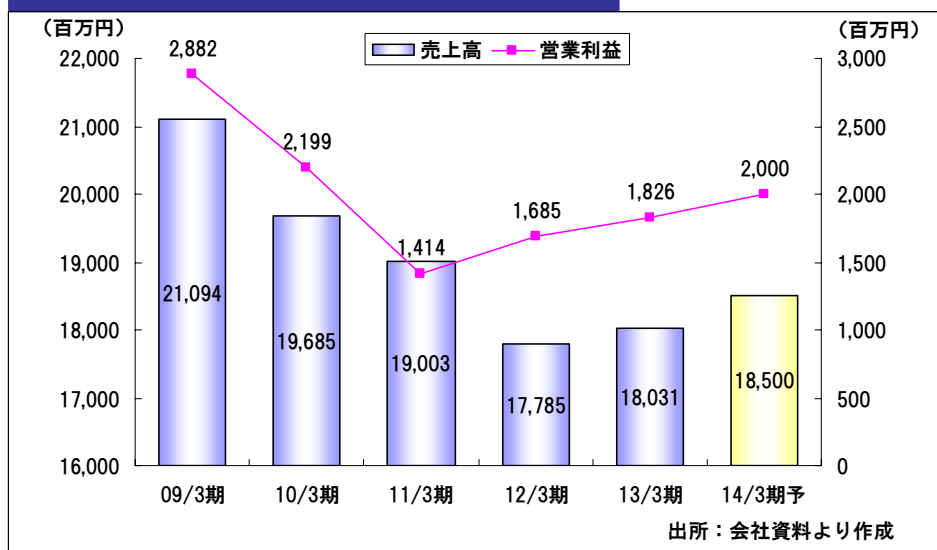
今後は、金融庁が提供する上場企業の電子開示システム「EDINET（エディネット）」について、次世代版の導入が2014年1月に迫っている。同社はこの次世代EDINETに対応する顧客向け開示支援システムを手がけており、今回のバージョンアップを機に商品差別化によるシェアアップを描いている。

「アベノミクス」効果もあって株式市場は久しぶりの活況を呈しており、投信やJ-REIT市場の拡大も追い風となる。収益アップサイドへの材料がそろってきた印象があらう。また、今期末の配当（年間18円を予定）と合わせて総還元性向は106.7%と2年連続して100%を超える見込みであり、株主還元についても積極的だ。

■ Check Point

- ・ ディスクロージャー支援の先駆、上場企業と高い信頼関係
- ・ 証券市場の好転で13年3月期は5期ぶり増収・2期連続増益に
- ・ システムなど3つの重点分野を強化、導入実績は着実に増加中

売上高・営業利益の推移



■会社概要

ディスクロージャー・IR支援の先駆、上場企業と高い信頼関係

(1) 会社沿革

同社は2010年に創業80周年を迎えた。1960年代までは旧社名の「亜細亜証券印刷」として、株券や証券印刷の専門企業、業界のリーディングカンパニーとして戦後日本の高度成長を支えてきた。

順調な発展を遂げた証券印刷ビジネスが大きく変化したのが1970～80年代。当時は株式公開がブームの様相を呈しており、その気運に乗って上場申請書類や有価証券報告書の印刷、つまりディスクロージャー分野という新しい分野に進出した。そこから従来の「会社法」に基づく関係書類印刷のエキスパートから、「証券取引法」関係書類の印刷へと大きく踏み出していった。

2000年代に入りインターネット時代が幕を開けると、ディスクロージャー分野にも電子化、デジタル化の大波が押し寄せた。そこで2002年に電子開示書類の作成支援システム「エディッツ・サービス」を開発、業界に先駆けてディスクロージャー支援サービスのシステム化・デジタル化に乗り出した。同システムは「PRONEXUS WORKS（プロネクサス ワークス）」として進化を遂げ、今や上場企業の6割が利用する開示インフラとなっている。

2006年に現在のプロネクサスに社名を変更し、法定開示書類の印刷からシステム開発力と実務コンサルティング力を両輪として上場企業や金融機関、投信運用会社のディスクロージャーを総合的に支援する企業へと自らの役割を規定し直していった。上場企業向けサービスを軸に時代の要請に合わせて事業を変遷してきたと言える。

同社は上場株券由来の信頼性をベースとし、ディスクロージャーに求められる高いレベルの専門性や情報セキュリティを核に、上場各社から確固たる信頼を築いている。こうした高い信頼関係をベースに、株主総会招集通知・有価証券報告書の2大サービスにおけるリピート率は95～96%という実績を確保。また、これら定期開示書類の受注シェアは約60%に達している。

会社沿革

年	月	
1930年	12月	前身の亜細亜商会創業
1947年	5月	株券、証券の印刷を目的として亜細亜証券印刷株式会社を設立
1957年	7月	各証券取引所より上場会社の適格株券印刷会社として確認を得る
1978年	4月	株券印刷専門会社から、株主総会関係書類をはじめ商法関連書類の印刷専門会社に事業を拡大
1985年	4月	有価証券印刷、商法関連書類に加え、上場、決算、ファイナンスなど証券取引法関連開示書類を開拓、「ディスクロージャー・ビジネス」として事業分野を拡大
1986年	1月	IPS(電子出版システム)を導入、文字処理の充実を図る
1989年	12月	文字処理体制強化のため、株式会社アスプロコミュニケーションズを設立(現・連結子会社)
1996年	9月	東京証券取引所市場第二部に株式を上場
1999年	5月	株式会社アスプロコミュニケーションズ内に「ASP情報センター」を設置 顧客専用ハイセキュリティ送受信ネットワークASPNET運用開始
2001年	6月	コンテンツ事業開拓のため、企業財務情報のWeb配信を行う株式会社イーオーエルを設立
2002年	8月	IRツールの企画制作を行う株式会社エーツーメディアを設立(現・連結子会社)
2003年	5月	インターネット経由での開示書類作成支援システム「エディッツ・サービス」を本格導入
2004年	9月	東京証券取引所市場第一部銘柄の指定を受ける
2006年	10月	株式会社プロネクサス(英文名 PRONEXUS INC.)に商号変更
2008年	7月	開示業務支援システム「PRONEXUS WORKS」のサービス提供開始
2009年	4月	会計連携開示支援システム「WORKS-i」発売
2011年	6月	投資信託書類作成支援システム「PRONEXUS FUND DOCUMENT SYSTEM」サービス開始

出所：会社資料より作成

■会社概要

ディスクロージャー関連が収入の柱、データベースも高成長

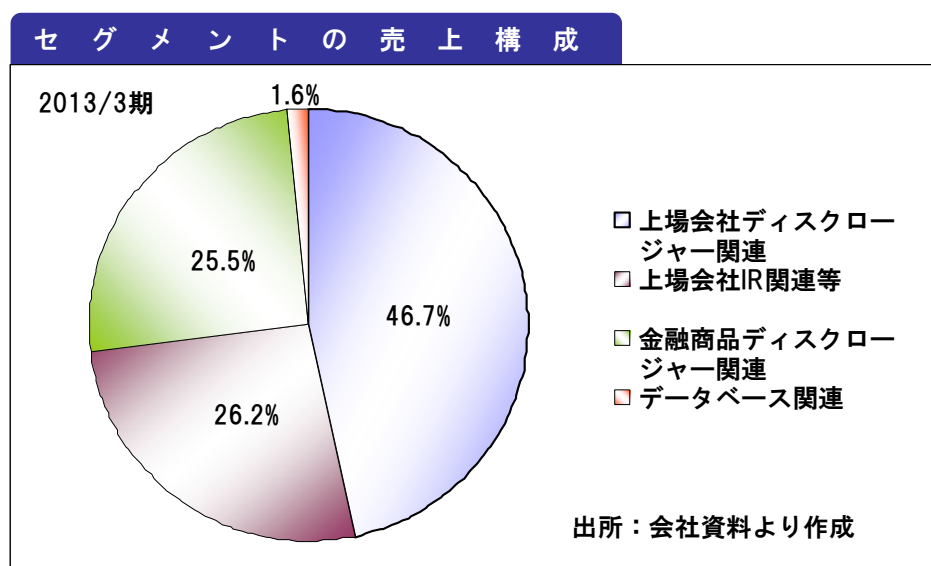
(2) 事業構造と特色

2013年3月期のセグメント構成と売上実績は以下の通りである。

- 上場会社ディスクロージャー関連事業：売上高8,420百万円（前期比1.8%減）
- 上場会社IR関連等事業：4,727百万円（同0.8%増）
- 金融商品ディスクロージャー関連事業：4,596百万円（同6.8%増）
- データベース関連事業：287百万円（同34.7%増）

売上高は4つの事業セグメントのうち、上場会社IR関連等、金融ディスクロージャー関連、データベース関連の3つの分野で増加した。上場会社数の減少が響いている上場会社ディスクロージャー関連の減少をカバーする格好で、前期の売上高は前期比246百万円増の18,031百万円となった。

今後については上場会社数の減少ペース緩和を背景に、上場会社ディスクロージャー関連事業で収益の下げ止まりが期待される。また、上場会社IR関連等事業ではIRサイト構築や海外向けIRサービス、金融商品ディスクロージャー関連事業ではマーケットの回復、データベース関連事業では日立ハイテクノロジーズ<8036>からの承継事業や台湾・中国でのマーケティングなどの寄与が予想される。収益アップサイドへの材料がそろってきた印象だ。



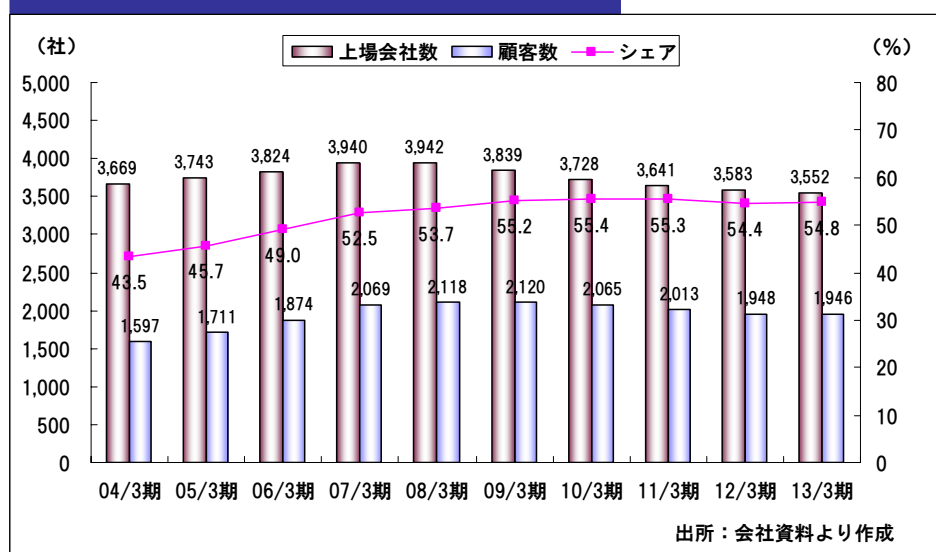
■会社概要

ディスクロージャー支援で市場シェア5割超を確保

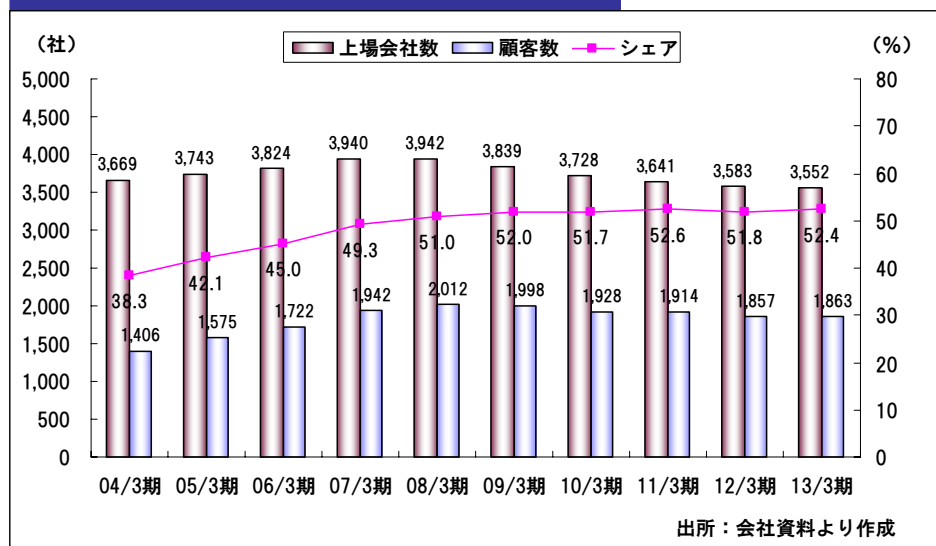
○上場会社ディスクロージャー関連

主要品目は株主総会招集通知や決議通知など株主総会関連、および決算短信、有価証券報告書など上場企業の決算関連書類、さらに上場申請書、目論見書などのIPO・ファイナンス関連の法定書類である。主要な顧客層は上場企業の総務部、経理部であり、同社の売上高の50%近くに達する中核的な事業である。有価証券報告書でのシェアは54.8%、株主総会招集通知でのシェアは52.4%といずれもトップである。なお、最大のライバルは宝印刷<7921>となる。

有価証券報告書での顧客数・シェアの推移

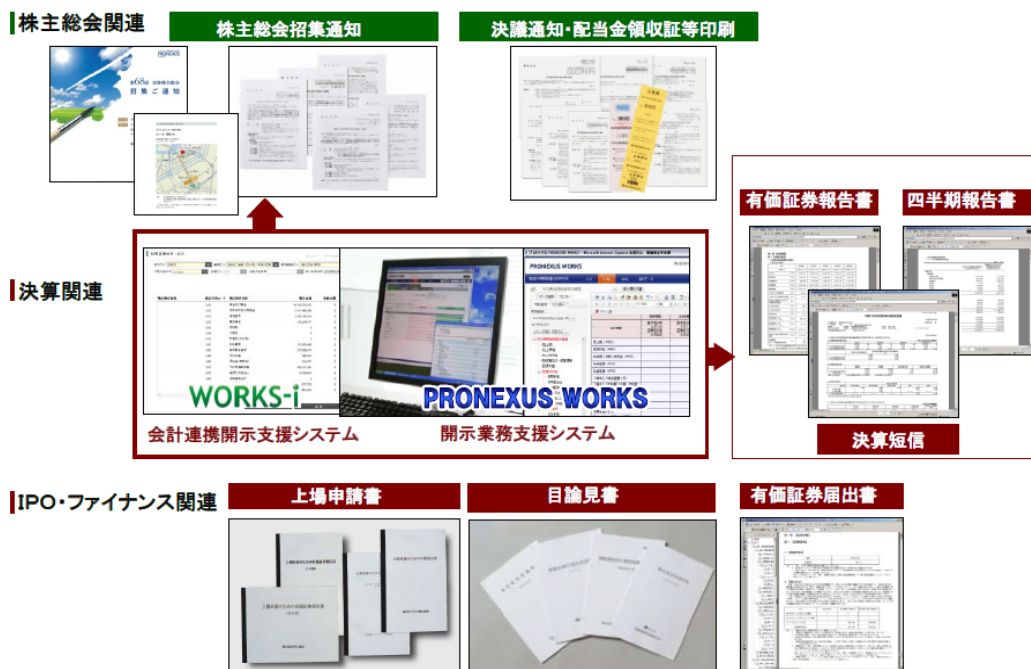


株主総会招集通知での顧客数・シェアの推移



■会社概要

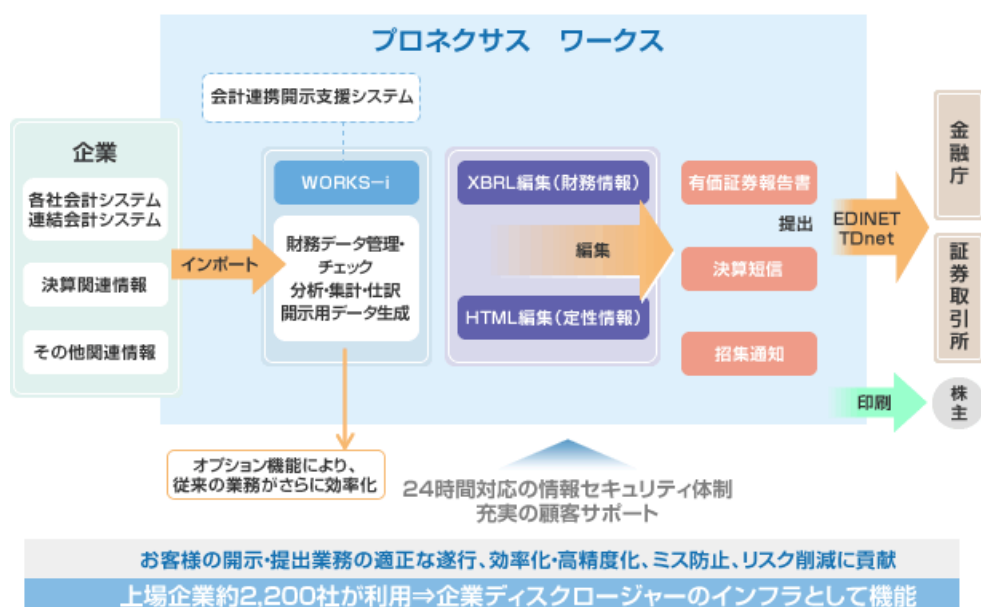
上場会社ディスクロージャー関連事業：取り扱い製品一覧



出所：会社資料

同部門の核となるのは、上場企業のディスクロージャー業務を支援する開示支援システム「PRONEXUS WORKS（プロネクサス ワークス）」、および会計連携開示支援システム「WORKS-i（ワークスアイ）」である。これらは上場企業が金融庁などに提出する開示データ、書類作成をサポートするもの。上場企業のディスクロージャー業務における”重要なインフラ”となっている。

開示業務支援システム「プロネクサス ワークス」の仕組み



出所：会社HP

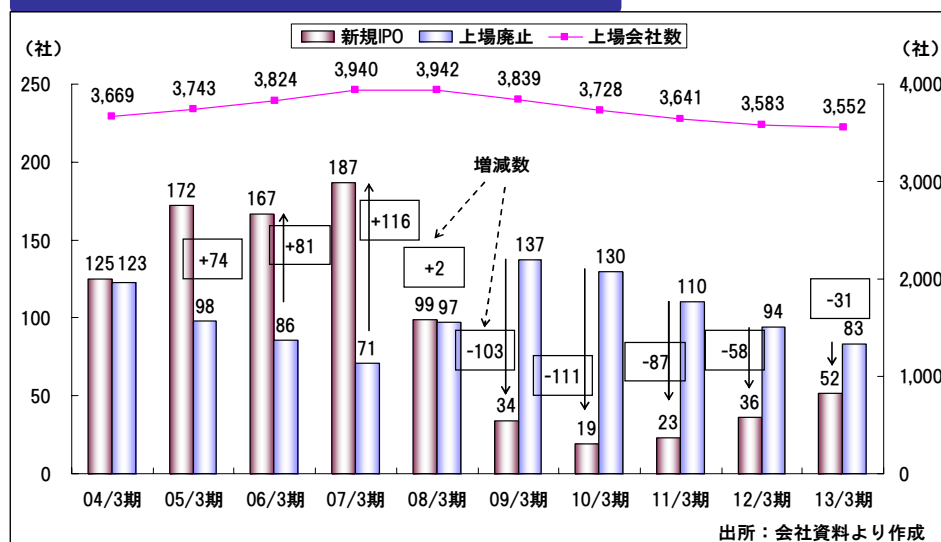
■会社概要

こうした業容のため、同社の業績は上場会社数の増減に影響を受けやすい。上場会社数はこの5年間で400社ほど減少して現在は3,552社。同社のシェアは55%なので、単純計算でこの間に取引先が200社減少したことになる。ここ数年間はIPOも低迷していたため、最大の事業領域である同事業は厳しい状況を強いられた。

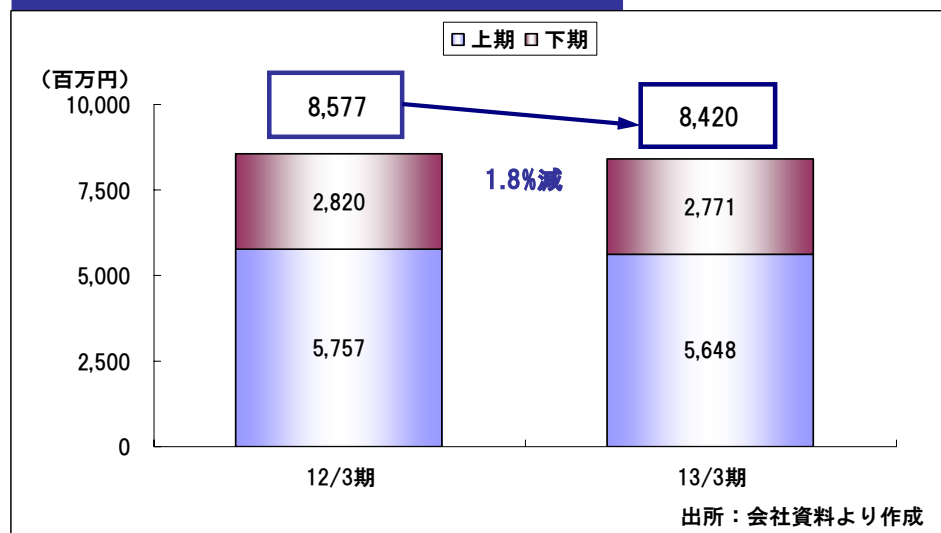
加えてリーマン・ショック以後は大多数の企業が収益低迷に直面し、顧客の低価格志向が強まった。株主総会に費やすコストも見直しの対象となっており、ライバル企業との値下げ競争が激化。単価下落による収益の落ち込み分は新規顧客の開拓では穴埋めしきれなくなり、上場会社数の減少と受注単価の下落という二重の要因で収益は圧迫されてきた。

直近の2013年3月期では、システム関連やIPO・ファイナンス関連の売上高が伸びたものの、上場会社数の減少を受けて決算関連、株主総会関連の売上高が減少。これを補いきれず、部門全体としては売上高が前期比1.8%減の8,420百万円となった。ただし、今後については上場会社数の減少ペース緩和を背景に、収益の下げ止まりが期待される。

上場会社数と増減数の推移



上場会社ディスクロージャー関連の売上高



■会社概要

IR関連ではサイト構築などWeb上でのサービスが堅調

○上場会社IR関連等

株主通信や企業のIRサイトの構築、IRセミナーの運営、株主総会の支援、個人投資家向けIR説明会、IRコンサルティングなど、上場企業のIR活動を全般にわたって支援する事業である。主要顧客は上場会社のIR担当部門で、同社の売上高の26%を占めている。

上場会社数の減少、低価格志向や競争激化に伴って株主通信の減収は続いている。この領域では技術的な側面ばかりでなく、「株主通信」の冊子に代表されるように意匠やデザインの優劣も関わってくる。毎年のように株主通信のデザインを変更する取引先もあり、そのためライバル関係にある企業がそれだけ多く存在する。上場会社数の減少や受注単価の下落に加えて、大手印刷会社や未上場のデザイン会社との競合も起こりやすい。

上場会社IR関連事業：「株主通信」



出所：会社資料

ただ、企業のIRサイトの構築やホームページの制作など、Web上でのIR関連の売上高は増加基調にある。この分野ではIT技術を駆使して収益増につなげる余地が大きく、たとえば取引所に開示された決算データを基に、自動的にIRページのデータを更新するサービスを提供するなど、IR担当者の実務ニーズをくみ上げることで収益チャンスを拡大させている。

上場会社IR関連事業：IRサイト構築・更新サービス「E-IR」

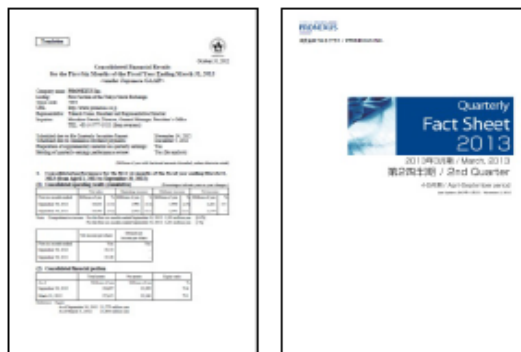


出所：会社資料

■会社概要

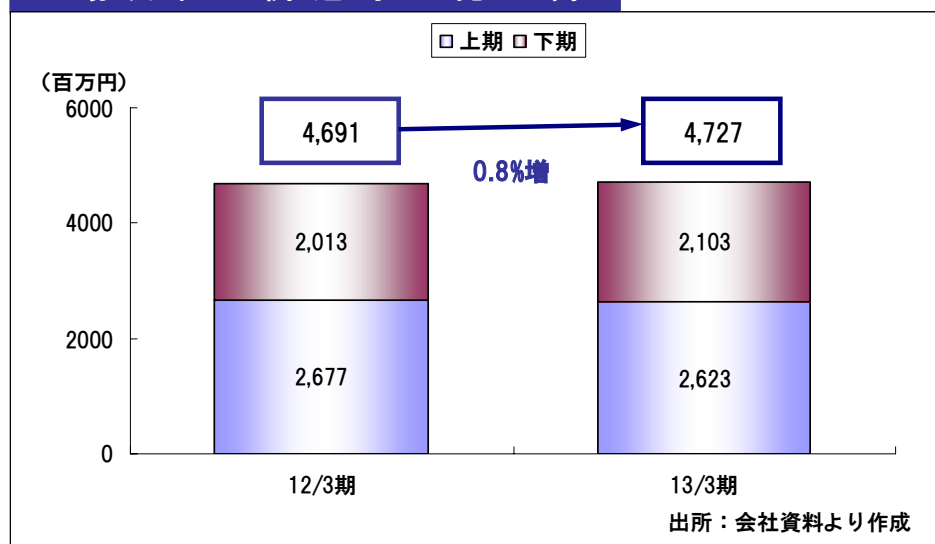
資本市場のグローバル化に伴い、海外投資家に向けて情報を発信する企業が増えており、その際に英文IRを作成する需要も高まっている。2013年3月期ではこうした英文IR関連の収入増に加え、Web系製品の寄与により、全体で前期比0.8%増収を確保した。

上場会社IR関連事業：「英文IRツール」



出所：会社資料

上場会社IR関連等の売上高



金融商品関連では投信やREIT向け資料が中心に

○金融商品ディスクロージャー関連

主要製品は投信、J-REIT、外国債券、外国投信などの開示書類、開示ツール、それらの販売用資料などである。上場企業のディスクロージャー関係資料と同様に、この分野でも投資信託書類作成システムや不動産投信関連システムなど、システムサービスのウエイトが高まっている。主要顧客は国内外の投信運用会社やJ-REITの運用会社で、売上高の25%程度を占めている。

■会社概要

証券市場の好転を背景に、この部門が順調に収益を伸ばしている。目論見書、運用報告書などの作成は前年比横ばいで推移したが、J-REITに関しては前年度中に実施された6件のIPO案件のうち5件の受注に成功しており、圧倒的な力を発揮している。2013年3月期の部門売上高は前期比で6.8%増加した。

金融商品ディスクロージャー関連事業：取り扱い製品一覧

投資信託、J-REIT、外国債券等の開示書類・ツール

目論見書・有価証券
届出書・運用報告書類

販売用資料等

Webコンテンツ



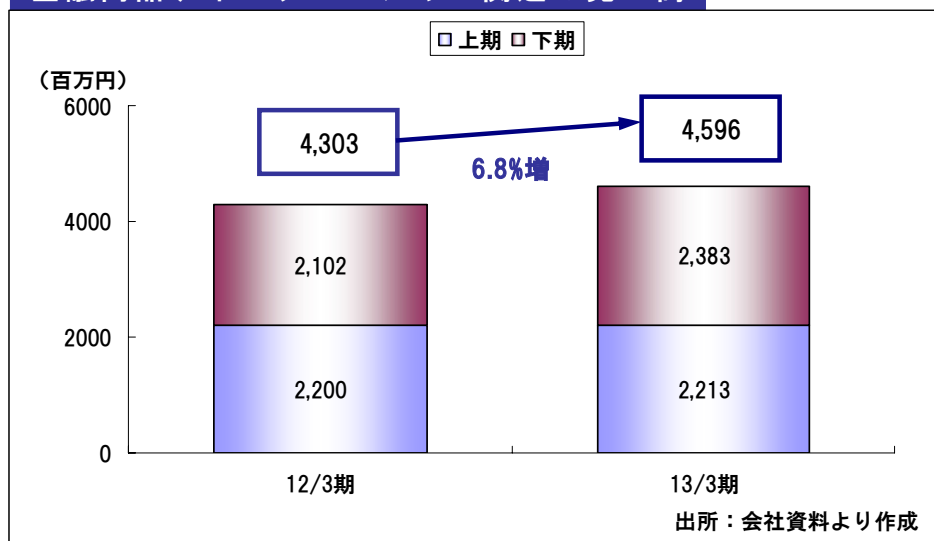


投資信託書類作成支援システム



出所：会社資料

金融商品ディスクロージャー関連の売上高



■会社概要

データベース関連は将来的な伸びに期待、大学向けに強み

○データベース関連

同社がデータベース関連事業に乗り出したのは10年ほど前で、既存のビジネスと近接する領域で新しい事業を模索していたところからスタートした。主な製品は、インターネットを通じた企業情報検索データベース「eol」。ほかに「eol Asiaone」と「eol日本の企業100万社」がある。売上高に占める比率はまだ数パーセントしかないが、今後大きな伸びが期待できるサービスである。

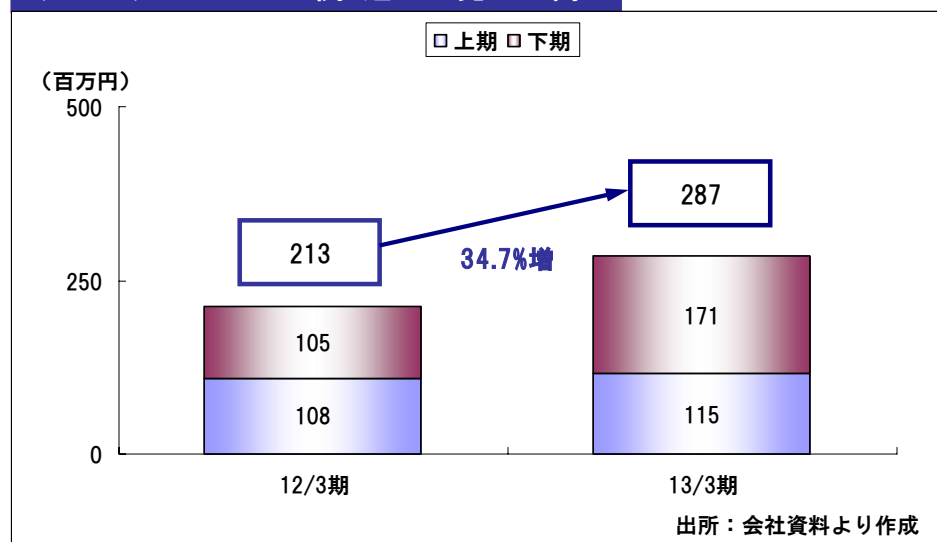
「eol」は国内に上場するすべての企業の決算短信や有価証券報告書などを検索できるシステムであり、主要顧客は大学、研究機関、一般企業など。特に大学向けに強みを持ち、すでに110校を超える納入実績がある。

「eol Asiaone」は日本を含めて韓国、台湾、中国、香港などアジア9カ国のすべての上場企業の開示資料をデータベース化したもの。日本語と英語に対応している。「eol日本の企業100万社」は未上場企業を含む国内の100万社の企業情報を社名、住所、代表者名、売上高など基本データとして1ページにまとめたデータベースである。

昨年は株式会社日立ハイテクノロジーズ（以下「日立ハイテク」）＜8036＞からデータベース事業「NEXT有報革命」を買収。これによりデータベースのカバレッジが拡大した。買収による新たな販売ルートの拡大もあり、同部門は2013年3月期に前期比34.7%の大幅な増収となった。

現時点で売上規模は300百万円程度にとどまっているが、競合相手が少なく、企業の分析ツールとして利用される機会が今後着実に増えるとみられている。今後は台湾の代理店を通じ、アジア地域で拡販していく計画を持っている。

データベース関連の売上高



■決算動向

証券市場の好転で13年3月期は5期ぶり増収・2期連続増益に

プロネクサスの2013年3月期決算は、売上高が18,031百万円（前期比1.4%増）、営業利益が1,826百万円（同8.4%増）、経常利益が1,821百万円（同11.3%増）、当期純利益が1,166百万円（同10.1%増）だった。5期ぶりの増収、2期連続の増益となった。

収益改善の要因としては、上場会社IR関連、金融商品ディスクロージャー関連、データベース関連の増収が挙げられる。うち金融商品ディスクロージャー関連では、REIT市場の好転を受け、IPOやファイナンス関連の受注増が追い風となった。主力の上場ディスクロージャー関連は小幅減収となったが、上場会社数の減少幅が縮小する中で、減収率も前期の8.2%を下回った。

2013年3月期決算の概要（単位：百万円）

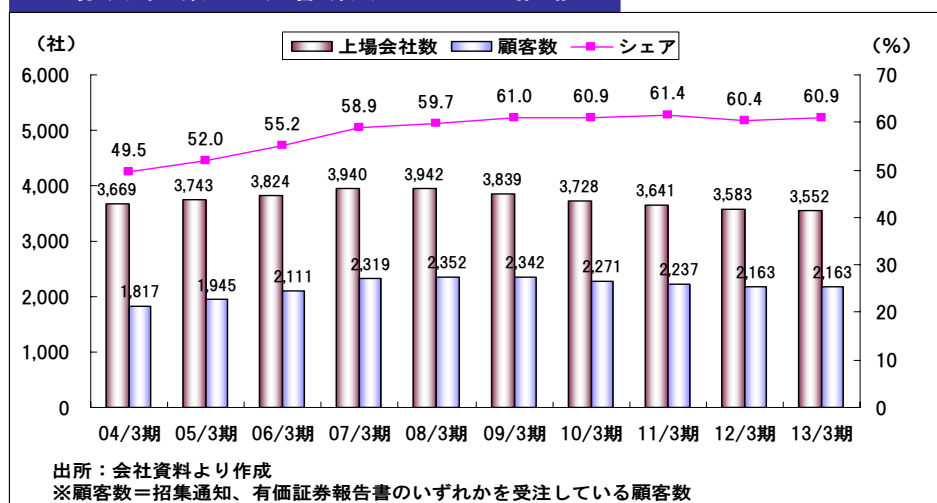
	12/3期	13/3期	増減率
売上高	17,785	18,031	+1.4%
上場会社ディスクロージャー関連	8,577	8,420	-1.8%
上場会社IR関連等	4,691	4,727	+0.8%
金融商品ディスクロージャー関連	4,303	4,596	+6.8%
データベース関連	213	287	+34.7%
営業利益	1,685	1,826	+8.4%
経常利益	1,636	1,821	+11.3%
純利益	1,060	1,166	+10.1%

出所：会社資料より作成

○上場会社数の減少幅縮小など事業環境が改善

リーマン・ショック直後の2009年3月期以降、上場会社数は減少しているが、同社のマーケットシェア（株主総会招集通知、有価証券報告書のいずれかを受注している顧客数）は営業努力によって60%超をキープしている。IPOに関連する上場申請書の受注社数でも、2012年（暦年ベース）の新規公開企業46社のうち24社を獲得、シェアは52%に達している。

上場会社数と顧客数、シェア推移



■決算動向

わが国の株式市場では、上場会社数がピーク時であった2008年3月期の3,942社から2013年3月期には3,552社まで減少。新規株式公開（IPO）の減少、買収などによる上場企業の非公開化、経営破たんによる上場廃止などが背景だ。ただ、ここにきて上場会社数の減少幅は少しずつ縮小している。今来期には上場会社数はプラスに転じる可能性が強まっている。

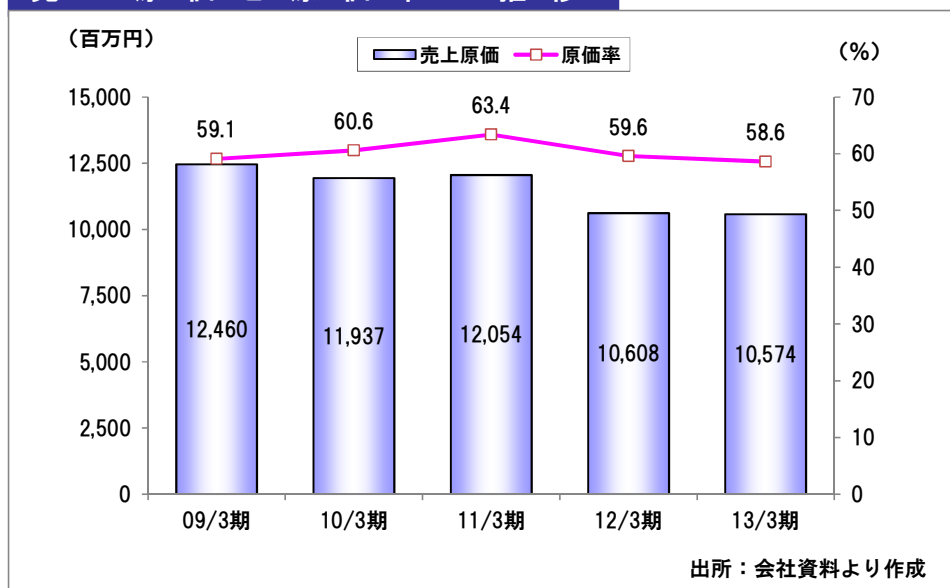
また、ファイナンスでは、ここにきて公募増資が急速に増加。2012年下期は73件（前年同期比2.1倍）、調達金額6,981億円（同3.8倍）に増加した。さらには、株価の回復に伴って、国内投信やREIT（上場不動産投信）の設定本数、資金流入額も拡大している。

同社が関わっている証券発行市場や流通市場は、急速に改善傾向をたどっている。企業のIPOやJ-REITの新規上場が増え、公募増資の件数も増加している点が同社の収益回復を支えている。

○経営基盤の改善にも努力

経営環境の好転とともに、ここ数年の経営基盤の改善努力も次第に効果を発揮している。売上原価率（売上高に対する売上原価の割合）は2011年3月期の63.4%から、2012年3月期には59.6%へと3.8ポイント改善。さらに2013年3月期は1.0ポイント低下して58.6%となった。工場での製作プロセスの見直しや内製率の引き上げ、システム運用費の低減などによって、この2年間で5ポイント近い改善を実現している。

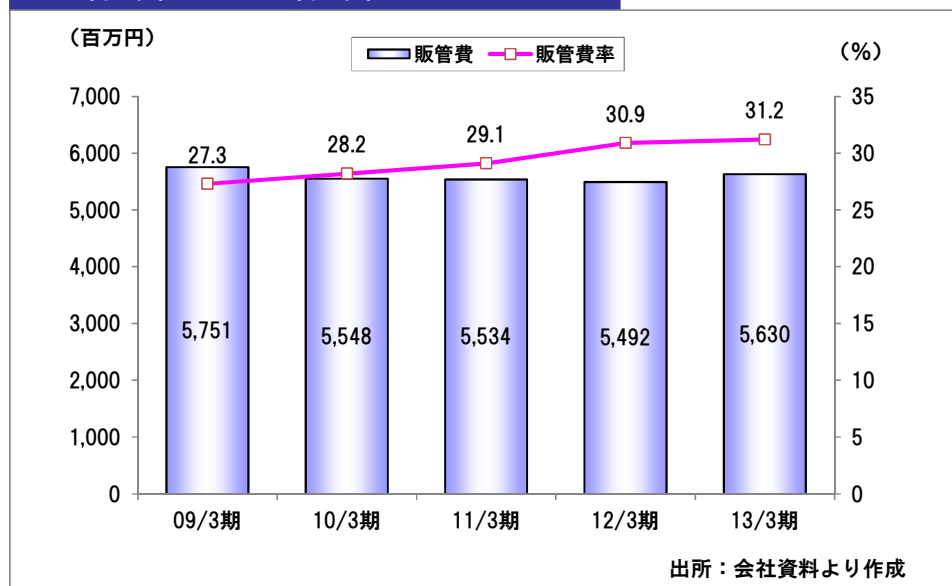
売上原価と原価率の推移



その一方で、営業体制を強化することに伴う人件費の上昇もあって、販管費率（売上高に対する販管費の割合）は2012年3月期の30.9%から、2013年3月期は31.2%まで0.3ポイント上昇した。それを原価率の低減によって吸収し、増益につなげている。結果的に営業利益率を10%まで高めるという中期的な経営課題も、同期は9.5%から10.1%へと0.6ポイント引き上げることでクリアしている。

■決算動向

販管費と販管費率の推移



○収益は上期に偏重する傾向

なお、同社の収益上の特徴は、収益計上が上半期に大きく偏るという点である。上場企業のディスクロージャー関連資料を扱うことから、3月期決算企業が多いために、どうしても4-6月期に収益計上が偏重する。2013年3月期も売上高ベースでは上期実績の10,602百万円に対して、下期は7,430百万円にとどまっている。

製品区分別で見れば、金融商品ディスクロージャー関連事業は上期の2,213百万円に対して、下期は2,383百万円でほぼ均等。データベース関連事業も規模はまだ小さいが同様で、上場会社IR関連等事業も上期2,623百万円、下期2,103百万円とその差はほとんどない。収益の半分近くを占める上場会社ディスクロージャー関連事業が上期5,648百万円、下期2,771百万円と大きく上期に偏っている。

■中期計画と業績目標

今期は中計の最終年度、重点分野や収益力の強化が目標

(1) 3カ年計画の概要

2011年6月に「中期経営計画2011」の3カ年計画を策定した。今期（2014年3月期）はその最終年度に当たり、売上高で前期比2.6%増の18,500百万円、営業利益で同9.5%増の2,000百万円、経常利益で同9.8%増の2,000百万円、当期純利益で同7.1%増の1,250百万円を見込んでいる。

基本的なコンセプトを「新しい市場を創造し、開拓型ビジネス領域を拡大。業績の回復と中長期的発展のための基盤を構築する」と定め、その実現のために3つの基本戦略を打ち出している。それが（1）「システム・Web・データベース」という3つの重点分野の強化、（2）製造コストの削減による収益力の強化、（3）人材・組織・マネジメント力の強化である。

2014年3月期決算の見通し（単位：百万円）

	12/3期	13/3期（前年比）	14/3期予想（前年比）
売上高	17,785	18,031 +1.4%	18,500 +2.6%
売上原価率	59.6%	58.6%	-
営業利益	1,685	1,826 +8.4%	2,000 +9.5%
営業利益率	9.5%	10.1%	10.8%
経常利益	1,636	1,821 +11.3%	2,000 +9.8%
純利益	1,060	1,166 +10.1%	1,250 +7.1%
1株当たり利益（円）	29.91	34.69	38.53

出所：会社資料より作成

基本戦略1:「システム・Web・データベース」の重点分野を強化

○「PRONEXUS WORKS（プロネクサス ワークス）」を核にシステムサービスを拡充

まず、「システム・Web・データベース」という3つの重点分野のうち「システム」の中核をなすのは、既述の開示支援システム「PRONEXUS WORKS（プロネクサス ワークス）」である。同システムは総合ディスクロージャー・プラットフォームとして、既に同社の全顧客2,200社に導入されている。

「プロネクサス ワークス」は、金融庁や金融商品取引所に提出する開示書類をインターネット経由で作成するために同社が独自開発した、XBRL対応の編集システムである。日常的な経理・財務の業務で使われているパソコンから、法定開示書類を効率的、適正に作成できる。この開示書類のデータは、さらにIR資料、Webコンテンツ、印刷物の作成へと活用することが可能である。膨大な開示書類における作成作業の負担を軽減することができ、時間短縮と入力ミスの排除を同時に図ることができる。

また、オプションシステムの会計連携開示支援システム「WORKS-i（ワークスアイ）」は、すでに導入企業数が230社に達し、同社の顧客企業の約1割を占めるまでに普及した。「ワークスアイ」では計算、転記、資料作成、書類確認など、開示資料の作成に関してそれぞれ別個に行っている作業を一元管理し、人的なミスをなくし、作業効率をさらに高めたものである。

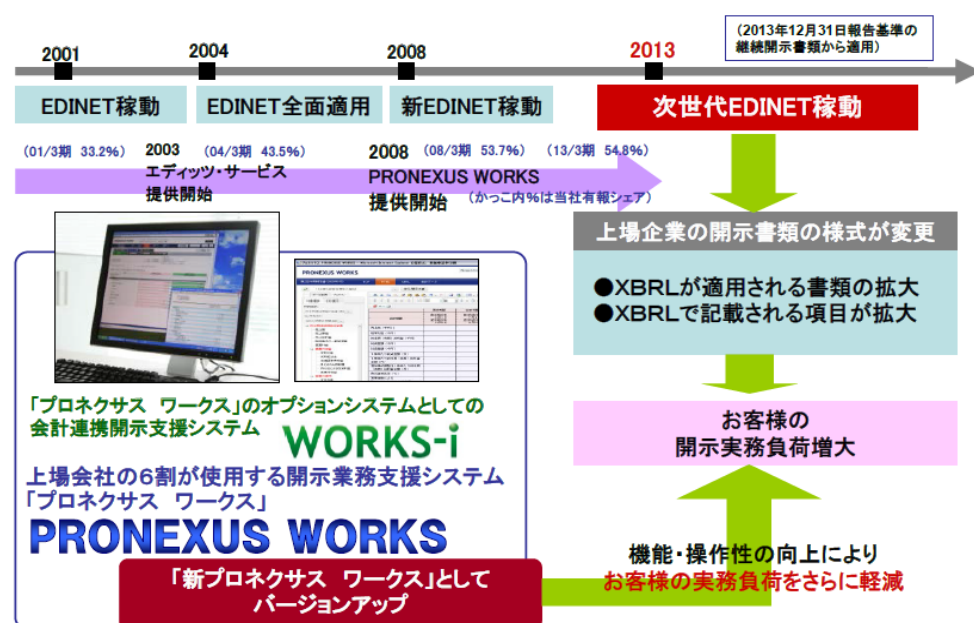
■中期計画と業績予想

○「プロネクサス ワークス」のバージョンアップを機にシェア上積みを目指す

なお、目下のところ同社の喫緊の課題となっているのが「システム」面での次世代EDINETへの対応である。次世代EDINETは「2013年12月31日報告基準の継続開示情報」から適用されることが決定しており、3月期決算企業であれば今年度の第3四半期（10-12月期）からの開示資料から適用が義務づけられる。

次世代EDINETの導入により、財務データの利用者の利便性の向上が期待されるが、反対に財務データを提供する側の上場企業は、実務上の負担がかなり増すことになる。そこで同社は、顧客である上場企業の負担軽減のため「プロネクサス ワークス」を全面的にバージョンアップする作業を急いでいるところである。

次世代EDINET導入への対応



出所：会社資料
 ※次世代EDINETの稼働は2014年1月に予定変更

これまでの経緯から、開示基準の大きな変更があるたびに、同社は開示資料サービスにおける市場シェアを拡大してきた。2004年6月に初めてEDINETが導入された時は、それ以前の33%のシェアが、導入後の2004年3月期には43%に10ポイント上昇した。「プロネクサス ワークス」の前身にあたる「エディッツ・サービス」を提供していたことが飛躍の原動力となった。

2008年に財務諸表のみをXBRL化するという「新EDINET」が稼働した時も、そのタイミングに合わせて現在の「プロネクサス ワークス」の提供を始め、この時も高い評価を得てシェアは53.7%にまで高まった。今回の次世代EDINETの導入によって、現在55%のシェアの上積みを目指している。

■中期計画と業績予想

同社はディスクロージャービジネスに進出して以降、特に2000年以降、システムとコンサルティングサービスを拡充させることで、さまざまな法制度の変更いち早く対応してきた。今回の次世代EDINETの導入においては、当然ライバル企業も必死の覚悟で臨むことは疑いようがなく、この制度変更への対応でいかに顧客企業から評価してもらえるか、同社の中長期的な成長に関わる大きなテーマとなっている。

また、「プロネクサス ワークス」のノウハウを金融商品の運用会社向けに応用して開発した、金融商品ディスクロージャー業務支援システム「PRONEXUS FUND DOCUMENT SYSTEM（略称：FDS）」は導入企業数が12社、約300ファンドまで拡大。J-REIT向け運用管理システム「FMS」も導入社数が10社以上に拡大しており、拡大基調が続いている。

成長戦略における目標と成果、今後の課題

	重点目標	成果	課題
システム	●ラインナップ拡張・機能向上 ●サービス体制の拡充	■プロネクサスワークス：上場企業の約6割が使用 次世代EDINETに向けたバージョンアップ進展 ■WORKS-i：導入社数 230社 （当社上場顧客の1割以上） ■FDS：導入社数 12社、約300ファンド ■FMS：導入社数 10社以上に導入	■次世代EDINETへの完全対応、 機能・サービス向上 ■導入社数増
Web	●機能・操作性向上・提案力向上 ●上場企業と投信分野の顧客拡大	■「E-IR」サービス：導入社数 600社 バージョンアップ進展 ■コーポレートサイト：運用、リニューアル受注増 ■J-REITサイト：シェア80%キープ	■導入社数増 ■サイト構築、運用シェアアップ
データベース	●ラインナップ拡張 ●販売チャネル拡大・ グローバル化を推進	■eolDB：日立ハイテクの「有報革命」事業買収 （「有報革命」からの継承含む顧客数＝300機関超） ■AsiaOne：バージョンアップ、リサーチ精度向上 ■台北事務所： ・大学約60校でのトライアル開始 ・研究機関・政府系機関等との販売チャネル開拓	■国内：既存市場の深耕 ■海外：台湾の大学への販促強化、 販売チャネル拡大

出所：会社資料

○Webでは「E-IR」強化、データベースは販売エリアを拡大へ

次に「Web」分野について、最大のポイントは、顧客のIRサイトを自動更新する「E-IR」の強化である。「E-IR」は決算短信や適時開示書類、有価証券報告書などの法定開示書類を提出した後に、それを自社のIRサイト上で自動的に更新するツールである。金融庁や取引所に書類を提出すれば、最短2分ですべて自動的に自社のIRサイトに掲示され、グラフや表も自動的に更新される。公開前の情報漏えいリスク対策に有効とあって、すでに導入社数が600社を超えている。

また、上場企業のWeb運用やリニューアルを手伝うコーポレートサイトの運営において着実に実績を増やしており、J-REIT向けでも80%のシェアを確保している。

最後に、「データベース」については前述したように、日立ハイテクノロジーズから買収した「NEXT有報革命」が顧客基盤の拡大に大きく貢献している。継続利用する顧客数も含めて利用社数は300社を越えた。「AsiaOne」のバージョンアップも行い、検索精度を向上させている。台湾の事業所では現地の大学向けに「eol」の試用をスタートさせており、数社ではあるが受注にも成功している。国内での顧客開拓、深耕とともにアジア地域へとさらに販売エリアを拡充してゆくことを目指している。



基本戦略2:製造コストの削減で収益力を強化

○採算性の高い収益体質へと変化中

今期以降もさらなるコスト削減の方策を実施してゆく。そのためにあらゆる業務プロセスを見直し、内製率の引き上げとロスの削減に注力。購買コストの低減を図ってゆく方針である。

製造コストの削減は目標として掲げることはたやすいが、実際に行動に移すのはむずかしい。同社の場合、3月期決算を採用する取引先が多く、そのために5月から6月にかけてが最繁忙期に当たる。この時期は膨大な仕事量をこなしつつ、同時に信頼に応える品質を維持するためのコスト負担は大きく、それが通年ベースでの収益性にも影響していた。

ただ、近年の地道な積み重ねにより、収益体質は強化されている。東京都の都市計画事業による土地収用に応じ、港区の本社工場を埼玉県戸田市に移転。新工場は2010年に稼働を開始した。これを機に工場設備を充実させ、生産キャパシティを拡大。5～6月の最繁忙期はオーバーフロー分の外注は不可欠だが、戸田工場のキャパシティを上げ、可能な限り内部に取り込むようにし、同時に繁忙期ではない時期は、投信関係のような繁閑差の少ない業務の受注拡大を図った。

さらにインクや紙の資材費を徹底的に管理した。このような取り組みにより、原価率の低減を実現させたのである。結果として損益分岐点比率が下がり、採算性が向上している。

2008年に上場企業のディスクロージャーに関して四半期開示義務が導入されて以降、季節による業務の繁閑の差は幾分か縮まった。それとともに決算データを作成する前の前工程の作業も増えていった。以前に比べて季節による繁閑の開きは平準化されており、投信やREIT市場の活気も戻りつつある。通年での仕事量が増え、製造コストの削減により収益力の強化を図ったここ数年の効果が今後発揮されると考えられる。

コスト削減戦略における目標と成果、今後の課題

重点目標	成果	課題
●あらゆるプロセスの見直し ●生産性・内製率の向上 ●ロスの徹底した削減 ●購買コストダウン	■2012/3期 原価率：63.4%→59.6% (3.8ptダウン) 営業利益率：7.4%→9.5% (2.1ptアップ) ■2013/3期 原価率：59.6%→58.6% (1.0ptダウン) 営業利益率：9.5%→10.1% (0.6ptアップ)	■さらなるコスト削減施策の推進

出所：会社資料

基本戦略3:人材・組織・マネジメント力の強化

○実務コンサルティング部門の強化など重要テーマに

3点目の人材・組織・マネジメント力の強化についてはここ数年、営業力の強化を図る組織再編、製造部門の組織再編、東日本大震災の教訓を受けてのBCP (Business Continuity Plan=事業継続計画) の強化などを行ってきた。その上で今後は企画力、営業力を強化するための組織・人材の強化を行ってゆく。

■中期計画と業績予想

一般の企業にとって、ディスクロージャーやIR部門は特に専門性が問われる部署である。そのような部署のスタッフに向けて新たな提案営業を行ってゆくには、同社内にもそれ以上の専門知識を持った人材を集める必要がある。特に同社の競争力の源泉となる実務コンサルティング部門の強化は次世代EDINETを含め、開示制度の変化が続く中できわめて重要なテーマと言えよう。

証券市場の復調を受けて、今後はIPOも増加してゆく傾向にある。また、開示資料の英文化ニーズが高まるなど、最近の株高を受けた変化も見られる。コンサルタント営業のできる人材、事例集を作成することのできる実務の専門家、英語スキルを持った人材など、これまでさほど力を入れてこなかった部署を中心に中途採用も含め人材登用を強める必要が生じている。

マネジメント戦略における目標と成果、今後の課題

重点目標	成果	課題
●成長・収益基盤の強化 ●社会的責務の追求	■営業力強化、組織再編 ■製造部門組織再編 ■インサイダー防止定期研修 ■震災対応ルール等、BCP強化 ■社員参加型の社会貢献活動の推進 ■森林資源保護活動の推進	■企画力、営業力強化のための組織・人財の拡充

出所：会社資料

業績目標は下方修正も、事業環境の好転で見通しに明るさ

(2) 業績の数値目標

具体的な業績の数値目標に関しては、2012年6月の時点で当初計画を一度下方修正した経緯がある。新たに目標とされた計画2年目の2013年3月期の目標は、売上高で20,200百万円→18,500百万円、営業利益で2,000百万円→1,800百万円、経常利益で1,950百万円→1,750百万円であった。

結果としての着地点は、売上高が修正後目標値を468百万円下回る18,031百万円となった一方、営業利益が26百万円超過の1,826百万円、経常利益が71百万円超過の1,821百万円となった。

売上高のみ目標をショートし、利益ベースではオーバーした。上場企業数の減少、受注単価の低下と地道な製造コストの削減効果の両面がここには表れている。

最終年度となる今期についても、当初計画を再下方修正している。売上高は19,500百万円→18,500百万円に、営業利益は2,150百万円→2,000百万円に、経常利益は2,100百万円→2,000百万円にそれぞれ引き下げた。

中期経営計画 数値目標と実績（単位：百万円）

	中計 初年度（12/3期）			中計 2年度（13/3期）			中計 3年度（14/3期）			
	公表目標	実績	目標比	公表目標	実績	目標比	公表目標	予想	前期比	目標比
売上高	19,000	17,785	-1,214	18,500	18,031	-468	19,500	18,500	468	-1,000
営業利益	1,550	1,685	135	1,800	1,826	26	2,150	2,000	173	-150
経常利益	1,480	1,636	156	1,750	1,821	71	2,100	2,000	178	-100
純利益	880	1,060	180	1,080	1,166	86	1,300	1,250	83	-50

注）目標値は2012年6月に当初目標を修正したもの

出所：会社資料より作成



■中期計画と業績予想

再度の下方修正とはいえ、今期の業績見通しは近年になく明るい。前提となる事業環境は、日本経済は「アベノミクス」効果による円安、株高が寄与して企業業績の回復が一段と進むとみられる。証券市場では日経平均株価がリーマン・ショック以前の水準を回復し、IPO社数も暦年ベースで前年の46社から、今年は60社を越す見込みである。上場企業数の減少にもようやく歯止めがかかると思われる。株価の回復に伴って投信やREIT市場でも、公募投信の純資産、ファンド数の伸び、J-REITの公募増資、IPOの増加が期待できる。

ディスクロージャー関連では、今年秋から来年にかけて次世代EDINETの導入とその対応が始まる。IR関連でも証券市場の活況により個人投資家、および外国人投資家の売買が活発化することからIR関連資料の請求増大も予想される。また、証券市場の活性化に伴って、ディスクロージャー関連、投信関連ともにサービス面と価格面での競合が一段と激化すると予想される。

これらをすべて加味した上で、今期はすべての事業セグメントで売上高が増加しそうだ。同社では、上場会社ディスクロージャー関連事業で130百万円の増加、上場会社IR関連等事業で123百万円の増加、金融ディスクロージャー関連事業で54百万円の増加、データベース関連事業で163百万円の増加を見込んでいる。

2014年3月期 上期・下期別業績予想（単位：百万円）

	13/3期（実績）			14/3期（予想）			差異
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	
売上高	10,602	7,430	18,031	10,850	7,650	18,500	468
営業利益	1,996	-169	1,826	2,050	-50	2,000	173
経常利益	1,990	-168	1,821	2,050	-50	2,000	178
当期純利益	1,221	-54	1,166	1,250	0	1,250	83

出所：会社資料より作成

今期を上期・下期でとらえた場合、繁忙期である上期は「システム・Web・データベース」の3つの成長ドライバーが伸長し、好調なREIT関連の受注も増加する。株主総会招集通知や決算関連、株主通信の減少をカバーして売上高は、前年同期比248百万円増加の10,850百万円が見込まれる。

同様に閑散期の下期も、成長ドライバーに関連する製品の伸びと投信関連の新規サービスの受注増加を想定。売上高は前年同期比220百万円増加の7,650百万円を見込んでいる。

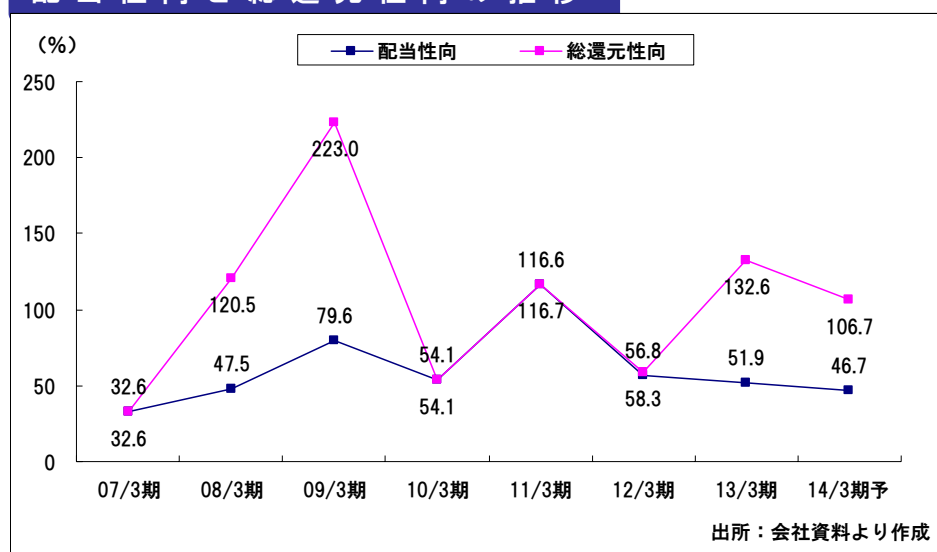
利益面では、上期は売上高の増加、および原価率の低減による売上総利益と、次世代EDINETの開発にかかる費用計上を盛り込んで、営業利益は54百万円増の2,050百万円になりそうだ。下期は製造コストの削減を継続するものの、次世代EDINETの開発コストの増加と「営業体制の強化」に係るコスト増により、営業損益は50百万円の赤字（前年同期比119百万円の改善）を見込んでいる。トータルして通年での営業利益は2,000百万円と、前年比173百万円の増加になる。

■株主還元

総還元性向は2年連続で100%超えへ

配当金と自社株買いに関しては、2012年6月に200万株の自己株式を取得し、同時にそれをそっくり消却した。この結果、年間18円の現金配当で配当性向は51.9%、自社株買い消却と合わせた総還元性向は132.6%に達した。同様に今期も2013年3月に上限100万株の自己株式取得を決議し、5月に取得終了、5月末で消却した。これにより、今期末の配当（年間18円を予定）と合わせて総還元性向は106.7%となる。2年連続して100%を超える見込みである。

配当性向と総還元性向の推移



同社は上場企業のディスクロージャー・IR支援という専門性の高い、ニッチな市場において、リーディングカンパニーとしての地位を確保している。独自のノウハウとITを活用したサービスへの顧客の信頼度は厚く、今後もその高い市場地位を維持するものとみられる。証券市場の回復という追い風が吹き始める中で新たなポジションでの地歩も固め、収益基盤の一段の拡大が期待される場所でもある。

また、外部環境に影響を受けやすい事業特性を改善するための各種取り組みも評価したい。システムやデータベースといった成長分野の育成に力を入れており、ITの利用による新たな成長エンジン創出に向けた地盤が整いつつある。

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、株式会社大阪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、企業との面会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