

テックファーム

3625 東証ジャスダック

2015 年 3 月 2 日（月）

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

■自動車関連とカジノ市場向けモバイル電子マネー事業に大きく投資

テックファーム<3625>は、モバイル端末向けのアプリケーションソフト開発や Web サイト構築でコンサルティングから開発、保守・運用、広告までワンストップで提供する IT サービス企業。技術開発力の高さに定評がある。

2015 年 1 月 29 日付で（株）EBE の子会社化と持株会社体制への移行、並びに第 3 者割当による新株予約権の発行を発表した。EBE は自動車整備業者や中古車販売業者など自動車業界向けに特化した業務支援ソフトの開発・販売を行っており、2014 年 11 月期の売上高は 977 百万円、営業利益は 130 百万円の水準となっている。2015 年 3 月に 67.5% の株式を 988 百万円で取得し、連結子会社化する。

EBE は主力の自動車整備システムで業界 3 位群、業界トップはブロードリーフ<3673>となる。国内の市場規模は約 1,200 億円の見込みだが、システム導入率はまだ 4 割程度で周辺市場と合わせると今後の成長ポテンシャルは大きいとみられる。EBE のパッケージソフトにテックファームのモバイル開発技術を融合することで、利便性の高い商品を開発し、市場シェアの拡大を進めていく戦略だ。特に潜在需要の大きいガソリンスタンド（以下、SS）向けにも販売強化に取り組んでいく。

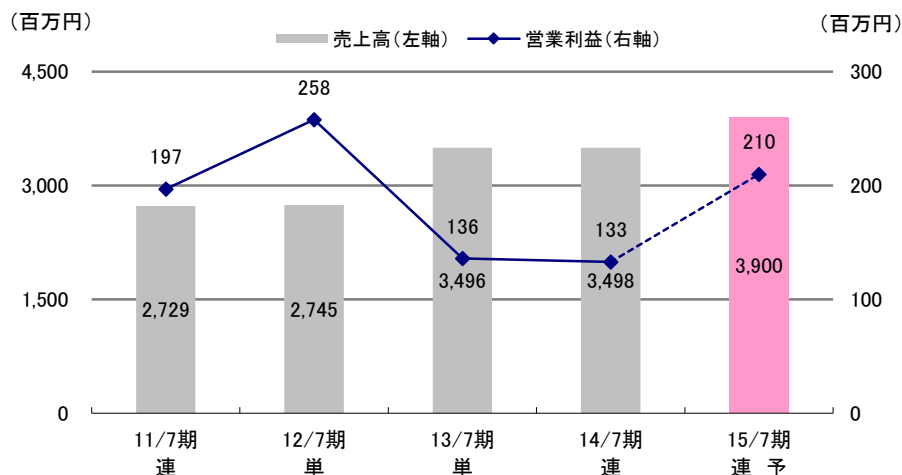
第 3 者割当による新株予約権の発行に伴う資金調達予定額は 2,287 百万円となる。資金用途は EBE の株式取得費用として 988 百万円、米国子会社によるモバイル電子マネー事業への投資で 300 百万円、残りは今後の M&A や事業提携などの必要資金に充てる計画だ。なお、新株予約権が 100% 行使されれば、1 株当たりの株主価値は 15% 希薄化することになる。

持株会社体制への移行（2015 年 7 月）に伴い、決算期を従来の 7 月決算から 6 月決算に変更する。足元の受注状況はモバイル領域の IT 投資活発化を背景に堅調に推移している。現在、集計中の第 2 四半期累計業績は前年同期比（前年同期は単独決算）で増収となり、売上高は過去最高を目指す模様だ。利益面については、課題であった不採算プロジェクトの低減は進んでいるが、依然として発生するなど、プロジェクト管理体制にはまだ改善の余地は残ったままとなっている。このため、同社は 2 月よりインド IT 企業の CEO 経験者を執行役員として採用し、開発体制の強化を図っていく方針。2016 年 6 月期以降は、米国のカジノ市場向けモバイル電子マネー事業の立ち上がりや、EBE の連結業績がフル寄与することにより、連結業績は大幅増収増益が見込まれる。

■ Check Point

- ・ 参入障壁の高い市場に最先端モバイル開発技術を融合したシステムを提供
- ・ EBE の株式取得やモバイル電子マネー事業投資に向けて新株予約権を発行
- ・ 2015 年 6 月期は業績回復により 3 円配当を予想

売上高と営業利益の推移(期初発表)



※期初発表値を掲載。決算期変更に伴う15/6期予想は現時点で未定

■ 事業概要

モバイル分野に強く、開発からコンサルティングまでワンストップで提供

同社はモバイル関連のアプリケーション開発、システム開発などの受託開発から、保守・運用、分析、コンサルティングまでワンストップソリューションを提供している。

同社の強みは、開発から保守・運用、コンサルティングまでワンストップでサービスを提供できる点にある。また、モバイル分野での知見が深く、顧客企業が求める様々なニーズ（モバイル及びタブレットアプリを中心とした BtoBtoC 向けサービスの導入目的、集客方法、営業支援、コスト削減等）に対応できるだけのシステム開発力や、無線通信ネットワーク分野における技術力を保有していることにある。顧客数は現在 170 社程度で、このうち上位 20 社で売上高の約 80% を占める。主力顧客は NTT ドコモ <9437> で、2014 年 7 月期の売上構成比は 29% となっている。

なお、2014 年 3 月に米国カジノ市場向けモバイル電子マネーサービスの事業開発・運営を目的に、同社は 100% 出資した Prism Solutions Inc. を米国に設立しており、2014 年 7 月期から連結業績の開示を行っている。

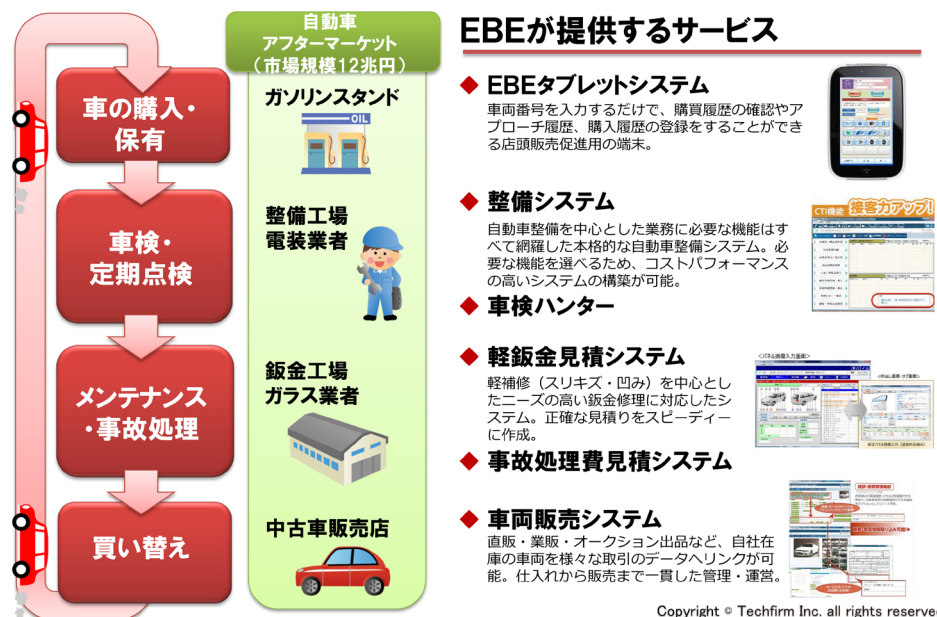
■ EBE の子会社化について

自動車アフターマーケット向けの業務支援ソフトが EBE の主力商品

(1) EBE の会社概要

今回、子会社化を発表した EBE は自動車業界向けに特化したソフトウェアの開発・販売及び保守・コンサルティングサービス会社で、2011 年の設立となる。主力商品は自動車整備業者向けの「整備システム」、中古車販売事業者向けの「車両販売システム」、钣金業者向けの「軽钣金見積システム」など自動車アフターマーケット向けの業務支援ソフトで、過去に販売された自動車の部品データ（種類や価格など）をベースに、部品交換や修理等の整備コスト、あるいは中古車の販売価格などの自動見積もりを行うサービスとなる。従業員数は約 50 名でうち営業が 20 名。開発人員も数名程度いるが、大半は外注で賄っている。

EBE のサービス概要



出所：会社資料

同社の社長は同市場で 2000 年頃まで業界トップだった翼システム（株）の出身で、在籍時に得たノウハウ、ネットワークを活かして会社を設立。直近 3 期間の業績は表のとおりで、順調に拡大が続いている。競合はブロードリーフ<3673>、タジマ、ディーアイシージャパンなど。翼システムの事業を受け継いだブロードリーフが現在トップで、同社は業界 3 位群に位置している。EBE では顧客が必要とする機能だけをパッケージ販売する方式で競合に対するコスト優位性を打ちだし、顧客数を伸ばしているものとみられる。

業績推移

（単位：千円）

決算期	12/11 期	13/11 期	14/11 期	15/11 期（予）
売上高	461,030	652,233	977,765	1,188,000
営業利益	8,751	13,765	130,059	157,000
経常利益	8,691	21,009	128,724	154,000
当期純利益	6,051	16,195	68,922	90,000
純資産	14,051	30,246	99,169	-
総資産	73,557	178,217	471,065	589,000

2015 年 3 月 2 日（月）

参入障壁の高い市場に最先端モバイル開発技術を融合したシステムを提供

(2) 子会社化の目的と今後の成長性について

今回、EBE を子会社化した目的は、自動車アフターマーケットに特化した業務支援ソフト市場の参入障壁が高いことに加えて、同社の持つ IT サービスのノウハウやシステム開発力を融合することによって、より利便性の高い製品開発が提供可能となり、同市場でのシェア拡大並びに、連結業績の拡大につながると判断したため。

自動車アフターマーケット向け業務支援ソフトの市場規模は（中古車販売システム除く）、年間で約 1,200 億円程度、事業者の導入率は 40% 程度とみられている。業務支援ソフトを導入していない事業者は、マニュアルで費用見積もりを行っている。同市場では、過去 30 年分の全車種の部品データベースが必要なため参入障壁が高く、また一旦納入すると新車に関するデータの更新が随時必要となるため、解約率が低く収益の安定性が高いという特徴がある。

EBE の売上構成比をみると、2013 年 11 月期でソフトウェアの販売が 65%、保守・レンタル収入が 35% といった比率となっており、保守・レンタル収入の売上構成比が年々上昇する傾向となっている。

同社では現在、EBE の製品をベースにモバイル環境下でのシステム利用、あるいは音声入力への対応など、利便性を高めたシステムを共同開発中で、2015 年内にリリースする予定となっている。既に、一部の SS でトライアルテストを行っており、販売先に関しては整備事業者や飯金事業者などに加えて、今まで EBE の未開拓市場であった SS 向けの販売を強化していく方針だ。

テックファームとしては、2014 年にエネクスオート（株）が展開している「カーライフステーション」で使用する業務支援システムのバージョンアップと、保守・運用などのシステムサポート業務を開始しており、EBE の製品をより進化していくことで、更なる販売先の拡大を進めていく戦略だ。

SS 業界は自動車の燃費効率向上やハイブリッドカーの普及によるガソリン販売量の低迷で厳しい経営状況が続いており、車検サービスや修理・メンテナンスサービスなど周辺サービスの売上拡大が経営の最重要課題となっている。同社では業務支援ソフトと同時に販促支援につながる機能（スマホアプリを使ったプッシュ型の販促情報配信機能）などを組みあわせることで、SS 向けに利用顧客の囲い込み、並びに 1 顧客当たりの売上拡大につながるサービスを提供していく予定だ。

参入障壁が高い自動車アフターマーケット向けの業務支援システムにおいて、同社の持つ最先端のモバイル開発技術を融合した利便性の高いシステムを提供することで、EBE の売上げ成長率は年率 20% 程度の高成長が期待でき、連結業績に寄与すると弊社ではみている。

なお、のれん費用は 900 百万円弱程度となる見通し。償却年数についてはまだ未確定だが、仮に 20 年償却であれば年間で 40 百万円強ののれん償却費用が発生する格好となる。EBE の営業利益は既に 100 百万円を超える水準にあることから、連結業績においては初年度からの収益貢献が見込まれることになる。

■エクイティファイナンスと持株会社への移行

EBE の株式取得やモバイル電子マネー事業投資に向けて新株予約権を発行

(1) 新株予約権発行について

EBE の子会社化に伴い、同社では大和証券を割当先とする新株予約権を発行した。概要は表のとおり。当初行使価額で 100% 行使されたとすれば、資金調達額は 2,287 百万円となる。資金使途は EBE の株式取得費用として 988 百万円、米国子会社によるモバイル電子マネー事業への投資で 300 百万円、残りは今後も積極推進する M&A や事業提携などの必要資金に充てる計画だ。

EBE の株式取得費用は 2015 年 3 月末時点で 588 百万円を支払い、残額は 2016 年 3 月、2017 年 3 月に各 200 百万円を分割で支払う予定となっている。支払時期までに資金調達が想定どおり進まない場合は、銀行からの借入金によって賄う予定となっている。なお、新株予約権が 100% 行使されれば、1 株当たりの株主価値は 15% の希薄化となる。

第 3 者割当による第 6 回新株予約権の概要

割当日	2015 年 2 月 17 日
割当先	大和証券
新株予約権数	9,570 個
発行価額	1 個当たり 2,000 円（払込み増額 1,914 万円）
当該発行による潜在株式数	957,000 株
資金調達予定額（手取概算額）	2,287 百万円
行使価額	当初行使価額 2,387 円 上限行使価格制限なし、下限行使価額 1,592 円
新株予約権の行使期間	2015 年 2 月 18 日～2016 年 2 月 17 日

調達資金の使途

	金額 (百万円)	支出時期
EBE の株式取得費用	988	2015 年 3 月～17 年 3 月
米国モバイル電子マネー事業のサービス開始に向けた開発・事業化投資	300	2015 年 4 月～16 年 6 月
事業拡大に向けた M&A、資本業務提携投資	999	2015 年 4 月～16 年 3 月

また、米国カジノ市場向けのモバイル電子マネー事業開始に向けた 300 百万円は、人件費と商品化に向けたシステム開発費用に充当される。営業担当責任者としてカジノ運営経験者を迎え入れ、現在は商品化に向けた最終的な開発段階に入っており、2016 年 6 月期中のサービスの開始という従来の予定に変更はない。

持株会社体制へ移行、M&A や事業提携を積極的に進めていく方針

(2) 持株会社体制へ移行

同社は 2015 年 7 月より持株会社体制へ移行する。同社の事業方針として、今後も参入障壁が高く、市場規模が見込め、かつ同社の強みを活かせる領域において、M&A や事業提携など積極的に行っていくことを打ち出しており、その実行に向けて機動的な組織体制を整える。なお、決算期も従来の 7 月期決算から 6 月期決算に変更する。



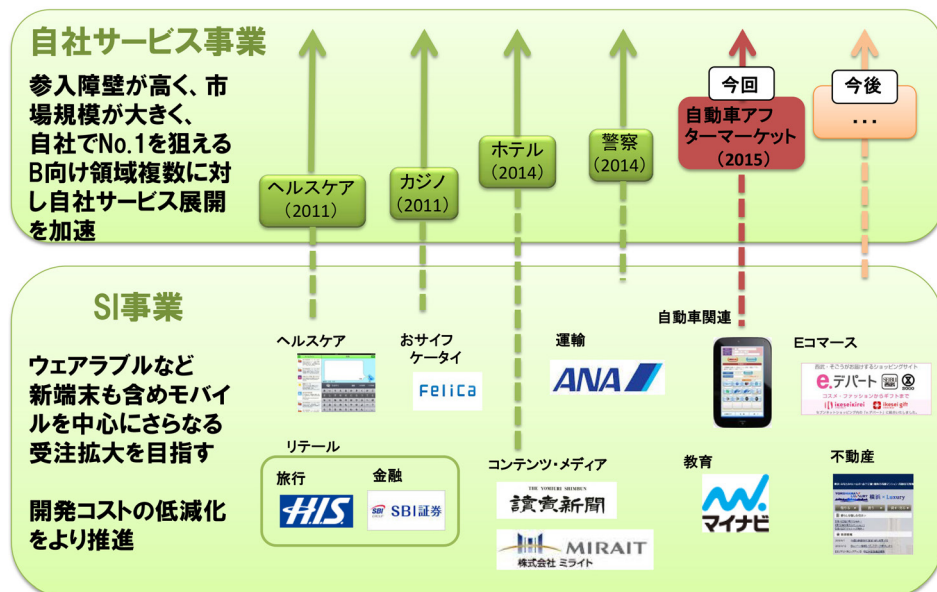
テックファーム

3625 東証ジャスダック

2015 年 3 月 2 日（月）

同社は図のとおり、2011 年より米カジノ市場向けのモバイル電子マネー事業で、日本金銭機械〈6418〉の米子会社と業務提携して事業化を進めているほか、2014 年にはミライト・ホールディングス〈1417〉傘下のミライトと提携してホテル客室向けタブレットサービス「ee-TaB*（イータブ・プラス）」を開始するなど、ここ数年は業界特化型でサービス領域の拡大を進めている。今回は自動車アフターマーケット市場に本格参入することとなったが、今後も同社の条件に合致した案件があれば積極的に M&A や事業提携を進めていく方針だ。

今後の事業方針



Copyright © Techfirm Inc. all rights reserved

出所：会社資料

なお、「ee-TaB*」に関しては2014年11月に「レンブラントホテル厚木（全164室）」（神奈川県厚木市）や「ベストウェスタン西葛西（全184室）」（東京都江戸川区）に、12月には「ベストウェスタン横浜（全185室）」に導入されるなど、着実に普及が進んでいる。

同サービスでは客室に設置されたタブレット端末で館内施設情報のほか、ホテル周辺地域の飲食店などおすすめ情報などの動画配信を行っている。その他、様々なコンテンツ配信も可能で、ホテル側にとっては顧客サービスの向上によるリピート率の上昇が期待できるサービスとなる。「ベストウェスタンホテル」を運営する価値開発〈3010〉では2016年3月までに、同社が運営する全8店に導入を予定しており、同サービスの今後の普及拡大が期待される。

テックファームの収入としては月額基本料金や広告収入、有料コンテンツ収入から一定割合を徴収する形となる。収益への本格貢献は先となるが、ストック型のビジネスモデルとなるため、将来的に安定収益源の1つに育つものとして注目される。

■ 業績動向

2Q は 2 ケタ増収見通し、来期以降の大幅増収増益を目指す

足元の業績状況については順調で、集計中の 2015 年 6 月期第 2 四半期累計（2014 年 8 月 -2015 年 1 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 2 ケタ増収となった模様だ。モバイル領域におけるシステム開発需要が旺盛なため、売上高は半期ベースで過去最高を更新したとみられる。

ただ、一部で不採算プロジェクトが発生するなど、経営課題であった生産性の改善に関しては当初想定どおりに進んでいないようだ。このため、同社ではインドの IT 企業で CEO を務め、プロジェクト管理に関しての知見が深い人材を 2 月より執行役員として招聘し、開発管理体制の強化を進めていく方針としている。

2015 年 6 月期（11 ヶ月変則決算）の連結業績見通しに関しては、EBE の子会社化の影響などまだ流動的であることから修正開示をおこなっていないが、単独業績に関しては決算期の変更による影響分を表のとおり修正開示している。2016 年 6 月期以降は、米国のモバイル電子マネー事業の立ち上がりや、EBE の連結業績がフル寄与することにより、連結業績は大幅増収増益が見込まれる。

単独業績予想

（単位：百万円）

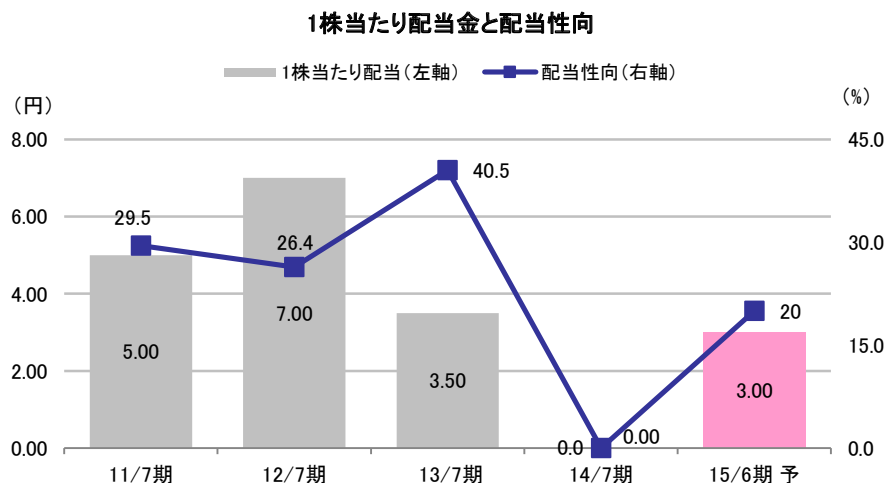
	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS（円）
前期実績（14/7 期）	3,498	142	139	0	0.13
前回発表予想（15/7 期）	3,900	280	270	160	26.45
今回修正予想（15/6 期）	3,600	180	170	100	16.53

2015 年 3 月 2 日（月）

■ 株主還元策

2015 年 6 月期は業績回復により 3 円配当を予想

株主還元策に関しては、現段階では財務体質の強化及び積極的な事業展開に備えるため、内部留保を確保しつつ、業績に対応した配当を行うことを基本方針としている。2014 年 7 月期は当期純利益の悪化により無配としたが、2015 年 6 月期は業績の回復により 3 円の配当を予定している。具体的な配当性向基準は公表していないものの、将来的には 30% 程度を目安と考えているようだ。



注) 2013年8月に1:100株、2014年4月に1:2の株式分割を実施。
13/7期以前の配当金は遡及して修正。

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