

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

スターティア

3393 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 6 月 29 日 (木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017 年 3 月期は 2 つの事業セグメントがともに過渡期にあり、課題が露呈	01
2. 持株会社への移行やフリーミアムの導入で業績回復・成長路線回帰を目指す	01
3. 2018 年 3 月期は次の飛躍に向けた先行投資期という位置付け。その後の回復に期待	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	03
3. デジタルマーケティング関連事業の概要	04
4. IT インフラ関連事業の概要	05
■ 業績の動向	06
1. 2017 年 3 月期決算の概要	06
2. デジタルマーケティング関連事業	08
3. IT インフラ関連事業	09
■ 業績回復へ向けた取り組み	10
1. 全体像	10
2. 持株体制への移行	10
3. フリーミアム・モデルの導入	11
4. リカーリングモデルによる成長戦略	13
■ 今後の見通し	14
■ 株主還元策	18

要約

フリーミアム導入や持株会社化、リカーリングモデル推進などの施策で過渡期を突破し、成長路線回帰を目指す

スターティア <3393> は、大手 SI 企業やネットワーク機器ディーラーなどが入って来ず、一方で IT 担当者を専任で配置できない従業員数 300 人以下の中小企業に対し、デジタルマーケティング関連のソフトウェアや、IT 関連サービスのワンストップソリューションを提供している。

1. 2017 年 3 月期は 2 つの事業セグメントがともに過渡期にあり、課題が露呈

同社の 2017 年 3 月期決算は、売上高 10,282 百万円（前期比 1.1% 増）、営業利益 265 百万円（同 47.3% 減）と増収減益で着地した。期中に下方修正を余儀なくされたが、原因は明確だ。デジタルマーケティング関連事業では顧客層変化への対応が、IT インフラ関連事業では“カスタマー 1st”に向けた新営業体制の習熟が、それぞれ課題として浮かび上がり、業績の足を引っ張る結果となった。同社は現状、両事業ともにビジネスモデル変革の過渡期にあり、これらの課題は一時的なものだというのが弊社の理解だ。

2. 持株会社への移行やフリーミアムの導入で業績回復・成長路線回帰を目指す

同社は現在の取り組みを加速させるべく、経営スピード向上を目指した持株会社への移行を検討（平成 30 年度を目的）、価格センシティブな顧客開拓のためのフリーミアムの導入、ストック収入底上げによる収益基盤強化のための『リカーリングモデル』の推進、などの諸施策を新たに打ち出した。前述した過渡期の課題を早期に解決し、同社を業績回復及び成長路線への回帰へと導くものとして今後の進捗が注目される。

3. 2018 年 3 月期は次の飛躍に向けた先行投資期という位置付け。その後の回復に期待

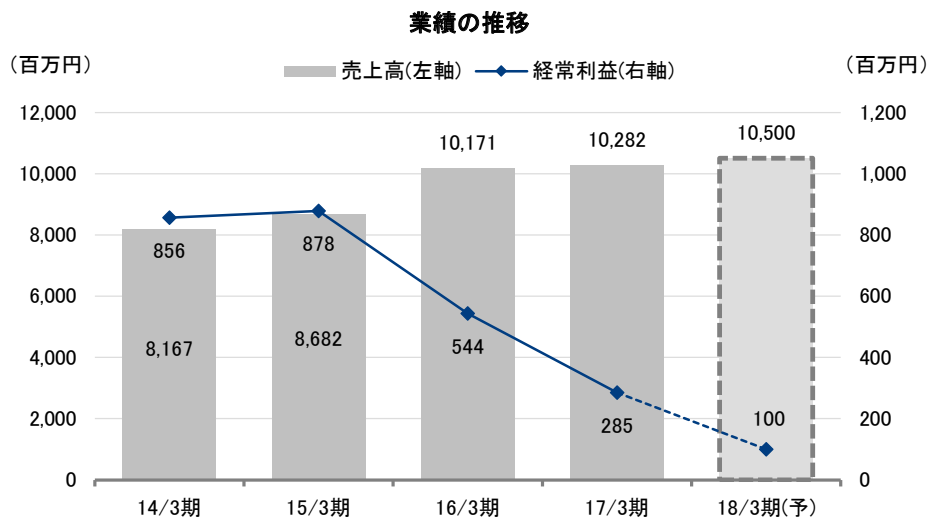
2018 年 3 月期通期について同社は、売上高 10,500 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 100 百万円（同 62.3% 減）と増収減益を予想している。デジタルマーケティング関連事業においてフリーミアム・モデルを導入して一気に顧客ベースを広げる方針だが、短期的には業績悪化を招く可能性が高い。これを“カスタマー 1st”2 年目に入って習熟度が増した IT インフラ関連事業の業績拡大でカバーして黒字を確保する構図とみられる。弊社ではフリーミアム・モデル導入によるデジタル商材拡大シナリオには十分説得力があると考えており、今後の進捗を見守りたい。

Key Points

- ・権限移譲で経営のスピードアップを目指して持株会社体制の移行を検討中
- ・デジタル商材では、フリーミアムの導入で顧客ベースを一気に増大させ、将来の従量課金で収益拡大につなげる
- ・デジタルマーケティング関連事業は先行投資の時期。IT インフラ関連事業の収益回復で補い黒字確保へ

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | <https://www.startia.co.jp/>

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ビジネスホンの販売からスタートし、 ネットワーク機器レンタルや電子ブックソフトで成長

1. 沿革

同社は 1996 年に現・代表取締役社長兼 CEO の本郷秀之（ほんごうひでゆき）氏が有限会社テレコムネットを設立したことに始まる。ビジネスホンの販売からスタートし、その後、2000 年にホスティングサービス（レンタルサーバ事業）を開始し、インターネット関連ビジネスに本格的に展開した。その後も、ネットワーク機器レンタル事業や MFP（多機能プリンタ）事業などに展開し業容を拡大してきた。2009 年には Web 制作や電子ブック作成ソフトを手掛ける子会社スターティアラボ（株）を設立し、ほぼ現在の事業モデルが完成した。2017 年 3 月期からは IT 商材販売会社から IT サービス企業への変革を目指し、組織改革・業務改革に取り組んでいるところだ。

証券市場には、2005 年 12 月に東証マザーズに上場したのち、2014 年 2 月に東証 1 部に市場変更となった。

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | https://www.startia.co.jp/

会社概要

沿革

1996年 2月	有限会社テレコムネットとして所沢市に設立
1996年10月	社名を株式会社エヌディーテレコムに変更
2000年 1月	ホスティングサービス「Digit@Link」を運営開始
2004年 2月	社名をスターティア株式会社に变更
2005年12月	東証マザーズに上場
2007年 7月	ネットワーク機器レンタルサービスの「マネージドゲート」を提供開始
2007年10月	(株) アレストより MFP 及びカウンターの顧客・事業を譲り受け
2009年 4月	Web 制作、電子ブック作成ソフトを手掛ける子会社、スターティアラボ (株) を設立
2009年 6月	(株) MAC オフィスの第三者割当増資を引き受け、持分法適用関連会社化
2011年10月	中国・西安に合併会社スターティアソフトを設立
2012年 1月	(株) アーバンプランの第三者割当増資を引き受け、持分法適用会社化
2013年 1月	スターティア上海を設立
2013年 4月	東東京支店を開設
2014年 2月	東証 1 部へ市場変更
2015年10月	(株) エヌオーエスを子会社化
2016年 7月	ビーシーメディア (株) を完全子会社化
2017年 2月	(株) エヌオーエスに追加出資し完全子会社化

出所：会社資料よりフィスコ作成

営業支援のデジタル商材の販売と、 中小企業への総合的 IT サービス提供が事業の柱

2. 事業の概要

同社の事業セグメントは、デジタルマーケティング関連事業と IT インフラ関連事業の 2 つのセグメントを中心に、ベンチャーキャピタル事業などを行う、その他事業の 3 セグメントから成っている。ただし、その他事業はまだ収入計上の実績はない。

現在の体制は 2017 年 3 月期からスタートしたものであり、2016 年 3 月期まではウェブソリューション関連事業、ビジネスソリューション関連事業及びネットワークソリューション関連事業の 3 事業部門体制だった。これらのうち、ウェブソリューション関連事業がデジタルマーケティング関連事業へと名称変更し、ビジネスソリューション関連事業とネットワークソリューション関連事業が統合されて IT インフラ関連事業となり、現在の姿になった。

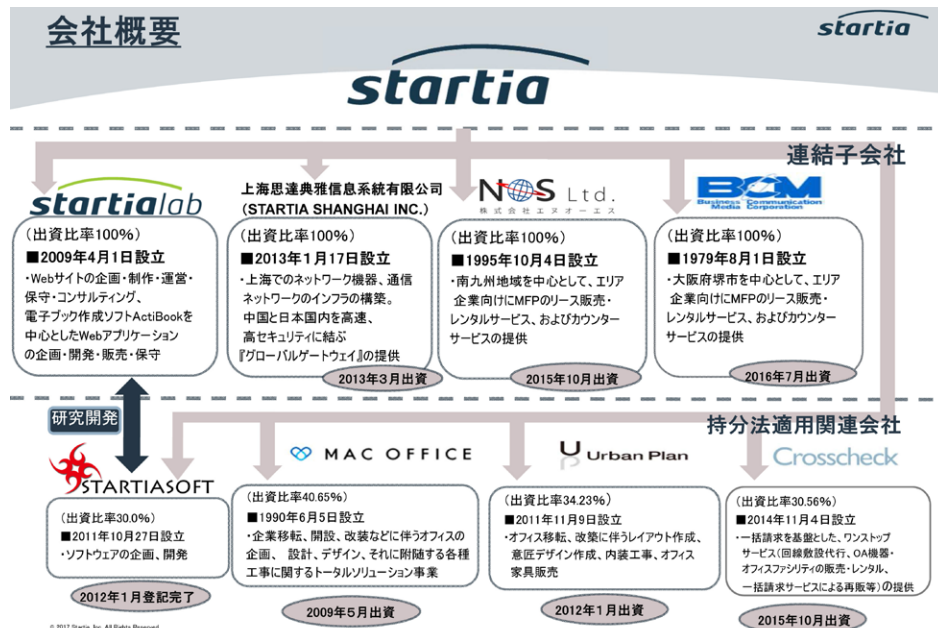
連結子会社にはデジタルマーケティング関連事業を担うスターティアラボや、地域密着型で IT インフラ関連事業を行うビーシーメディア (株) や (株) エヌオーエス (NOS) などの企業がある。海外では上海で高速通信サービス「グローバルゲートウェイ」を提供するスターティア上海 (上海思達典雅信息系统有限公司) がある。これらはいずれも 100% 子会社となっており、後述する持株会社体制への移行の下準備が進んでいる。

スターティア | 2017年6月29日(木)
3393 東証1部 | https://www.startia.co.jp/

会社概要

持分法適用会社にはソフト開発の西安スターティアソフト(株)や、オフィスの設計、施工などを手掛ける(株)MACオフィスと(株)アーバンプラン、一括請求サービスの(株)クロスチェックがある。これらは同社の事業ドメインが異なるものの、周辺領域で関連する事業を行っている。

スターティアグループの概要



子会社のスターティアラボが展開。自社開発の営業支援用デジタル商材が主力商品

3. デジタルマーケティング関連事業の概要

デジタルマーケティング関連事業ではスターティアラボが自社開発したソフトウェアを中心とする商材を取り扱っている。営業の主体もスターティアラボとなっており、スターティアラボの事業自体がデジタルマーケティング関連事業といえる。代表的な商品として電子ブック作成ツール「ActiBook (アクティブック)」やARコンテンツ作成ツール「ActiBook AR COCOAR」(略称：COCOAR (ココアル)) などがある。また、顧客企業のWeb制作の請負やSEOコンサルティングなども行っている。

同社のソフトウェアやサービスは、主としてクリエイティブ企業(広告代理店や印刷会社)向けの、業務をIT化し、顧客獲得を支援することを目的としたものだ。クリエイティブ企業にとっては一般企業が顧客となるが、クリエイティブ企業とその顧客の一般企業の双方に、より有用なIT機能を提供することで、それぞれのビジネスを獲得するのをサポートする、マーケティング支援ソフトウェアとなっている。同社が事業部門の名称を“ウェブソリューション”から“デジタルマーケティング”へと変更したのもこうした背景があるためだ。

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | <https://www.startia.co.jp/>

会社概要

デジタルマーケティング関連事業の主な商材

名称	属性	特徴
 ActiBook	電子ブック作成ツール	転送されないセキュリティ、中身までのログ解析
 COCOAR	AR (Augmented Reality, 拡張現実) コンテンツ作成ツール	チラシに効率性アップ、比較されない誘導経路、チラシの効果測定
 ActiBook Docs	ドキュメント管理ツール	営業への資料共有、データに基づく資料改善、商談現場の見える化
 CMS Blue Monkey	Web サイト作成・管理ツール	ロングテール SEO 機能、更新権限設定ワークフロー機能
 Plusdb	データベース作成・管理ツール	製品データベース生成機能、既存サイトに設置可能、複雑な検索条件設定可能
 Bow Now	MA (Marketing Automation) ツール	見込み客管理育成機能、1to1 メール作成、会員専用コンテンツ作成
 AppGoose	アプリ作成ツール	O2O マーケティングを簡単に実現

出所：会社資料よりフィスコ作成

同社はこれらのソフトウェアをパッケージ販売（売り切り）、もしくはクラウドサービス（月次課金）の形で販売してきた。足元はターゲット顧客の属性がアーリーアダプター層からアーリーマジョリティ層への変革期にあり、料金体系や販売手法を変革する必要に迫られている状況だ。料金体系では、詳細は後述するが 2017 年 6 月からはフリーミアムの導入を実施している。販売手法においてはパートナーシップ制度を導入し、クリエイティブ企業と一体となって彼らの顧客層に当たる一般企業を開拓することに取り組んでいる。

中小企業を対象に、IT サービスをワンストップで提供

4. IT インフラ関連事業の概要

IT インフラ関連事業は、旧ネットワークソリューション関連事業と旧ビジネスソリューション事業が合体して構成された事業セグメントだ。ネットワークソリューション関連事業ではネットワークの構築やその関連機器の販売、各種クラウドサービスの提供等を、ビジネスソリューション関連事業では通信回線や通信機器の販売・レンタル等を、それぞれ手掛けていた。すなわち、これら 2 つの事業内容を合わせるとシステムインテグレーター（SI 事業者）の事業領域をカバーしていたという状況だった。IT サービス企業としての同社が最も強化したいのは、中規模事業所を対象として、老朽化したインフラサーバーの入れ替えやネットワーク環境の高速化、クラウド環境への全面移行、AWS (Amazon Web Service) 上でのネットワーク構築と保守・運用などの、より付加価値の高いシステムインテグレーションサービスの提供であり、その目的をより効率的に遂行する上では、旧来の 2 つの事業の統合は必然だったと言えるだろう。

この組織変更と合わせて、同社は営業体制の変更に踏み切った。具体的には、「カスタマー 1st（ファースト）」をスローガンに掲げ、従来は商材ごとにスペシャリストを育成・配置する「商材専任制」の営業組織形態だったものを、顧客ごとの担当者を固定する「顧客専任制」に変更した。顧客側からすれば担当者を通すだけで様々なニーズに対してワンストップソリューションを受けられるという仕組みだ。同社の顧客層は自社で IT 専任担当者を置く余裕のない中小企業であり、同社の価値は、“IT 担当者の外注化”の実現にある。それゆえ、顧客専任制への移行はごく自然な流れと言える。

業績の動向

顧客層変化や営業体制変更等により、2つの事業部門がともに苦戦

1. 2017 年 3 月期決算の概要

同社の 2017 年 3 月期決算は、売上高 10,282 百万円（前期比 1.1% 増）、営業利益 265 百万円（同 47.3% 減）、経常利益 285 百万円（同 47.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 5 百万円（同 97.7% 減）と、売上高は微増収ながら大幅な減益となった。

同社は第 2 四半期決算発表に際して業績を下方修正したが、期末近くの 2017 年 3 月に再度業績見通しを修正した。最終的には直前予想に対しては売上高、営業利益、経常利益は若干上回って着地した。しかし親会社株主に帰属する当期純利益は、減損損失を計上したため大きく下回った。

2017 年 3 月期決算の概要

(単位：百万円)

	16/3 期			17/3 期						
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期	通期 (予)	前期比	通期	前期比	予想比
売上高	4,761	5,409	10,171	4,774	5,508	10,180	0.1%	10,282	1.1%	1.0%
売上総利益	2,176	2,432	4,609	2,027	2,509	-	-	4,536	-1.6%	-
売上総利益率	45.7%	45.0%	45.3%	42.5%	45.6%	-	-	44.1%	-	-
販管費	2,089	2,016	4,106	2,146	2,124	-	-	4,271	4.0%	-
売上高販管費率	43.9%	37.3%	40.4%	44.9%	38.6%	-	-	41.5%	-	-
営業利益	86	416	503	-119	384	200	-17.0%	265	-47.3%	32.7%
営業利益率	1.8%	7.7%	5.0%	-2.5%	7.0%	2.0%	-	2.6%	-	-
経常利益	107	437	544	-110	395	232	-23.3%	285	-47.6%	23.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-5	258	253	25	-19	286	10.7%	5	-97.7%	-97.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2017 年 3 月期の開始に当たり同社は「IT 商材の販売会社」から「IT サービス会社」へと変革するために組織体制の変更を実施した。具体的には従来の 3 つの事業部門体制からデジタルマーケティング関連部門（旧ウェブソリューション関連事業）と IT インフラ関連事業（旧ネットワークソリューション関連事業と旧ビジネスソリューション関連事業の合体）の 2 部門体制へと変更した。

デジタルマーケティング関連事業では展開するソフトウェアのパッケージ販売が前期に続いて低迷した。前期から顧客層の切り替わり期に遭遇し、その中で今期は販売回復を目指したが想定を下回る状況が続いた。期末に決断した減損損失も、パッケージソフトの販売不振を受けて、子会社のスターティアラボが保有する開発用ソフトウェア（無形固定資産）を全額減損処理したことがその理由だ。

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | https://www.startia.co.jp/

業績の動向

一方の IT インフラ関連事業では組織改編に合わせて営業体制も「カスタマー 1st」をスローガンに、商材別から顧客専任制へと変更した。これは人材の再教育や販売方法・営業スタイルの確立等に想定以上に時間がかかり、前期に比べてやはり利益を落とした。

事業セグメント別業績

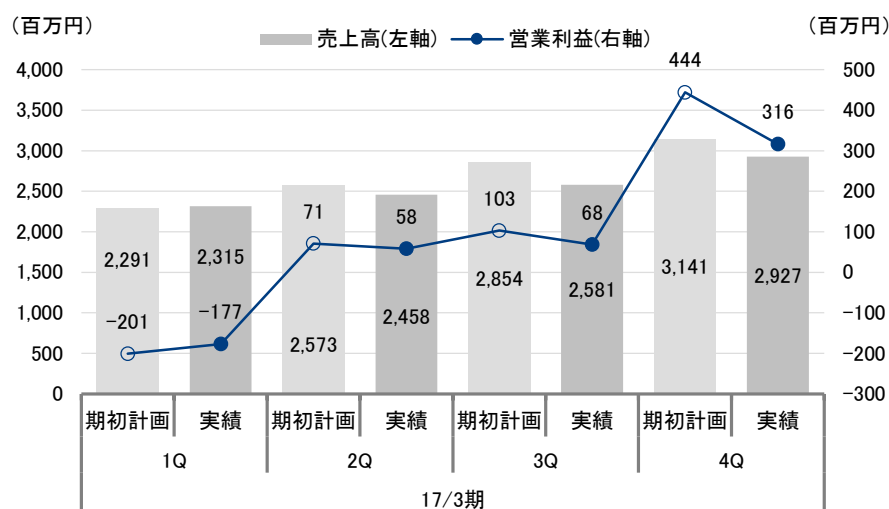
(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期		
	通期	2Q 累計	下半期	通期	前期比
デジタルマーケティング関連事業	1,845	795	1,015	1,810	-1.8%
IT インフラ関連事業	8,355	3,988	4,501	8,489	1.6%
その他	-	-	-	-	-
調整前売上高	10,200	4,783	5,516	10,300	1.0%
調整額	-29	-9	-8	-18	-
売上高	10,171	4,774	5,508	10,282	1.1%
デジタルマーケティング関連事業	12	-99	97	-2	-
IT インフラ関連事業	557	-3	311	308	-44.7%
その他	-66	-16	-17	-33	-
調整前営業利益	503	-119	391	272	-45.9%
調整額	-	-	-7	-7	-
営業利益	503	-119	384	265	-47.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

組織変革に伴う収益の一時的低下は当初から想定しており、2017 年 3 月期は期の前半の収益予想を低く抑える一方、第 3、第 4 四半期に回復歩調を早めるシナリオで臨んだ。結果的には第 3、第 4 四半期の回復ペースが期待を下回り、通期ベースでは期初予想を下回って着地した。

四半期別業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | https://www.startia.co.jp/

業績の動向

顧客層の変化に対応してパッケージ販売からクラウドサービスへの転換の過渡期

2. デジタルマーケティング関連事業

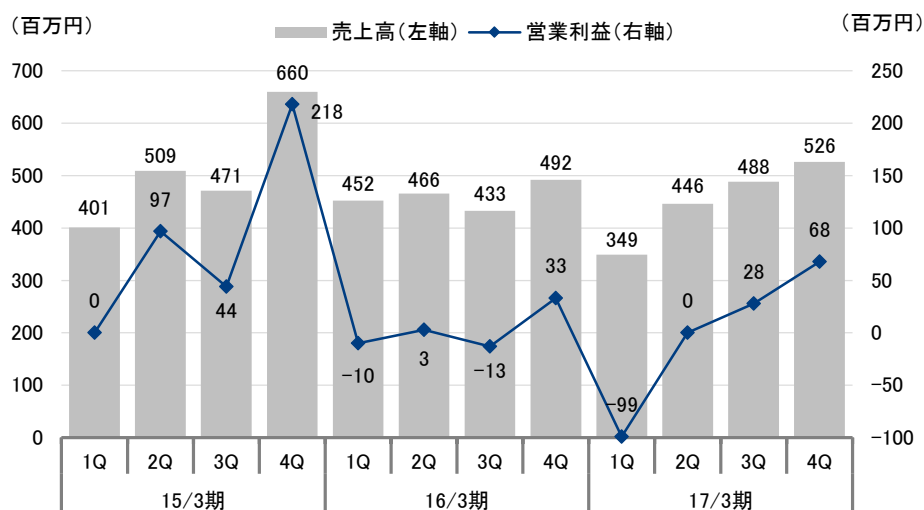
デジタルマーケティング関連事業の業績は、売上高 1,810 百万円（前期比 1.8% 減）、営業損失 2 百万円（前期は 12 百万円の利益）で着地した。2016 年 3 月期と 2017 年 3 月期の比較では同セグメントの置かれた状況は分かりづらい。2014 年 3 月期、2015 年 3 月期の時点では同セグメント（当時はウェブソリューション事業と呼称）の業容は売上高が 2,000 百万円前後で、営業利益は 300 百万円を超えていた。その後 2016 年 3 月期に売上高が約 10% 減少し、利益も大きく落ち込んだ。

この要因として同社は顧客層の変化を上げている。当時の同社の主力商材であった電子ブックソフト ActiBook（アクティブック）や AR ソフトの COCOAR（ココアル）などの新規性の高いソフトウェアに対して旺盛な導入意欲を持つアーリーアダプター層の需要が一巡し、次に導入に踏み切る層のアーリーマジョリティ層の立ち上がりが遅れている端境期に入ってしまったということだ。

2017 年 3 月期は遅れているアーリーマジョリティ層の掘り起こし・活性化を通じて販売回復を目指して臨んだ。拡販策の 1 つとしてクリエイティブ企業とのパートナープランの導入などを行ったが、パッケージソフトの販売低迷により、パートナープランの活動も限定的にとどまったもようだ。導入が進まない直接の要因としてはアーリーマジョリティ層が求める価格帯と同社の販売価格との差が大きいことがあるもようだ。

四半期ベースの業績推移を見ると、2017 年 3 月期は前期に比べて売上高・利益ともに一段落ちた形だ。売上高は期の第 1 四半期から第 4 四半期にかけて期を追って上昇したが、第 1 四半期の落ち込みが大きく、最後まで尾を引いた。

デジタルマーケティング関連事業の四半期業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | <https://www.startia.co.jp/>

業績の動向

“カスタマー 1st”の徹底による成長を目指す。 営業体制変更への適応に苦戦したが期末にかけ急回復

3. IT インフラ関連事業

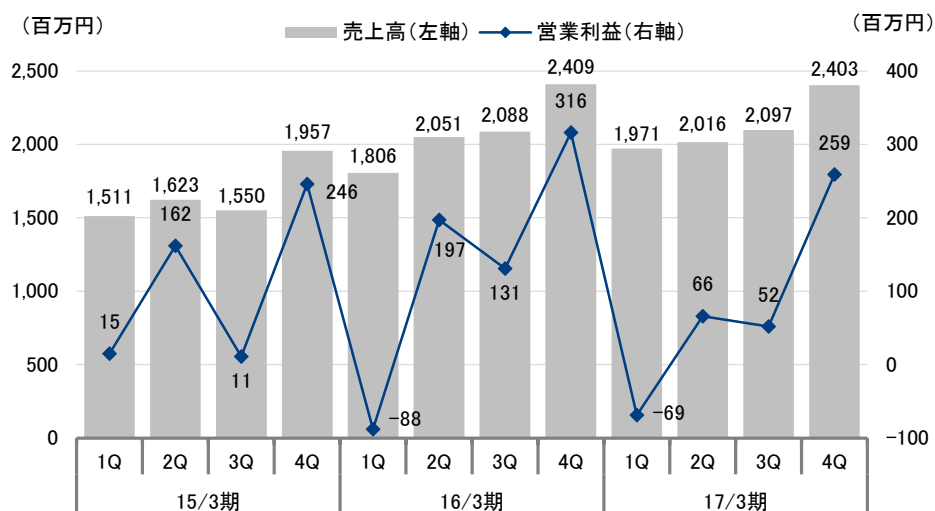
IT インフラ関連事業の業績は、売上高 8,489 百万円（前期比 1.6% 増）、営業利益 308 百万円（同 44.7% 減）と増収減益で着地した。

IT インフラ関連事業は旧ビジネスソリューション関連事業と旧ネットワークソリューション関連事業が統合して創設された。背景として、IT 商材販売会社から IT サービス会社への転換を図るという同社の変革方針がある。新事業部においては、顧客目線に立ち、顧客（中小企業）のニーズに対応していく上での望ましい体制として、「カスタマー 1st」のスローガンの下、顧客専任制へと移行した。従来の営業体制は商材別となっており、1 件の顧客に複数の担当者が出入りする構図だった。顧客専任制では、顧客は 1 人のアカウントマネージャーにコンタクトすることで様々なソリューションの提供を受けられることになる。

しかし顧客専任制への移行は、同社の営業担当者に対してスキルアップのための教育や、営業のやり方を一新することを要求することになり、その実践には時間がかかる。同社はその点を想定してはいたが実際には想定以上に時間がかかったというのが 2017 年 3 月期の姿だった。

四半期ベースの推移を見ると前半の苦戦ぶりが良くわかる。例年第 1 四半期は新入社員の増加などで利益が低調となるが彼らが戦力化する第 2 四半期からは順調に利益水準が上がる。しかし 2017 年 3 月期は第 3 四半期までは思うように利益が上がらず、第 4 四半期になって例年の水準に戻した形だ。なお売上高については、ストック商材の比率が高いため季節要因の凸凹はあってもトレンドラインは右肩上がりとなっている。

IT インフラ関連事業の四半期業績推移



■ 業績回復へ向けた取り組み

現在目指している方向性を、 強化・加速させるべく新たな仕組みやコンセプトを追加

1. 全体像

同社は中期経営計画を策定しておらず、中期業績見通しも公表していない。しかし、同社自身は常に中長期的視点に基づき、持続的成長の実現を目指した経営を意識している。「IT 販売会社から IT サービス会社への転換」もその延長線上にある。結果的に転換に手間取って業績が一時的に落ち込んでいるのが、現時点の同社であるが、方向性としては正しいと弊社では評価している。同社自身も経営の軸はまったくぶれていない。

同社は 2018 年 3 月期以降、現在の方針をベースにいくつかの新たな施策を付加することで業績回復のスピードを上げ、早期の過去最高益の更新を目指す方針だ。2018 年 3 月期において注目すべきキーワードとして「リカーリングモデル」、「フリーミアム」、「持株会社体制への移行」などが新たに登場した。従来からの「カスタマー 1st」も含めて、これらのキーワードを理解することで同社の中長期的成長性についても理解が深まると弊社では考えている。

権限移譲で経営のスピードアップを目指して 持株会社体制への移行を目指す

2. 持株会社体制への移行

同社は 2017 年 4 月 14 日付で「持株会社体制への移行に関する検討開始のお知らせ」をリリースした。その中で同社は、持株会社化を検討する理由として、“昨今の IT 業界における時代の変化に乗り遅れることなく迅速な意思決定並びに機動力を持った経営を推進していく”ためとしている。

同社はデジタルマーケティング関連事業と IT インフラ関連事業とを展開しているが、デジタルマーケティング関連事業は 100% 子会社のスターティアラボが担っている。一方、IT インフラ関連事業は同社本体及び子会社群が担っている。現状はこれらのすべてを代表取締役社長兼 CEO の本郷秀之氏が統括している形だが、これを持株会社体制とすることで各事業会社のトップに権限を移譲し、経営のスピードアップを図るというのが具体的中身となっている。

同社は持株会社体制への移行に向けた下準備も着実に進めている。事業ドメインが異なるクロスチェックを持分法適用関連会社化したほか、ホスティング事業は事業分割で切り離した。一方で、大阪を地盤に同社の IT インフラ関連事業と同じ事業を展開するビーシーメディアを 2016 年 7 月に完全子会社化。鹿児島に本拠を置いて南九州で同様のサービスを展開するエヌオーエスについても株式を追加取得して完全子会社化した(2017 年 2 月)。

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | https://www.startia.co.jp/

業績回復へ向けた取り組み

弊社では持株会社体制への移行は非常に説得力のある施策だと考えている。2つの事業セグメントは顧客層やビジネスモデルが異なっていることに加え、事業の主体も分かれていることから、これまでもほぼ独立して動いていた。“シナジー追求”の名のもとに無理に2つの事業の協業を図るよりも、それぞれのベクトルのままにそれを伸ばす方が収益の回復・拡大に直結すると弊社では考えている。持株会社体制への移行はその流れに沿った施策だと言えるだろう。

フリープランで顧客ベースを一気に増大させ、 将来の従量課金で収益拡大につなげる

3. フリーミアム・モデルの導入

(1) フリーミアム・モデルの概要

デジタルマーケティング関連事業が直面する問題の内容は前述のとおりだ。次代のメイン顧客と期待されるアーリーマジョリティ層は“新しい物好き”のアーリーアダプター層に比べて、財布の紐が固いという現実がある。一方で同社は、デジタルマーケティング関連事業で提供する各種のマーケティング支援ソフトは、マーケティングの専任担当やIT技術者などがない中小企業においてこそ威力を発揮できて評価をもらえることに自信を持っている。

そこで同社が決定したのが“フリーミアム”の導入だ。フリーミアムとは基本的な機能は無料で提供し、一定量を超えた部分や特別な機能については、従量制や追加料金の形で課金するビジネスモデルのことを言う。オンラインゲームのF2P（フリー・トゥ・プレイ）に近いモデルと言える。

フリーミアム・モデル導入の背景

情報の利益化

企業が持っている情報をITサービスで最適化し、利益を上げる支援を行う。

顧客の特徴

●大きな予算が取りにくい●社内にマーケティング専任の担当がない●短期的な効果が得られないものは始めにくい

しかし、実はマーケティング改善を行うことで効果が出る可能性が高い企業がほとんど！！

フリーミアムの商品を導入してもらい、他商材連携により効果を上げてもらう。

startialabはお客様とWin×Winな関係を目指しています！



出所：決算説明会資料より掲載

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | https://www.startia.co.jp/

業績回復へ向けた取り組み

第 1 弾のサービスとして、スマホ用ランディングページ（以下、LP）サイトの制作ソフト「creca（クリカ）」のフリープランを発表し（2017 年 6 月 7 日付リリース）、第 2 弾のサービスとして、アプリ制作ソフト「AppGoose（アップグース）」のフリープランを追加することを発表した（2017 年 6 月 12 日付リリース）。第 3 弾のサービスとして MA（マーケティングオートメーション）ツール「BowNow」に 7 月末スタートでフリーミアム・モデルの料金プランを追加することを発表した（2017 年 5 月 24 日付リリース）。BowNow は企業 IP と個人ログを活用して見込み客の把握を可能にするとともに、メールの自動送信なども可能な MA ツールだ。フリープランではメール送信を除く基本機能は有料プラン同様に利用可能となっている。有効性を納得してもらったうえで有料プランへの移行を促していく方針だ。

BowNow のフリープランの概要

■BowNow フリープランの概要

- | | | |
|-------------------|--------------------|-----------------------|
| ・月額費用: ¥0 | ・メール配信: 不可 | ・受付開始日: 2017 年 6 月から |
| ・リード数: 1,000 | ・Web: フォーム: 1 フォーム | ・提供開始日: 2017 年 7 月末から |
| ・PV 数: 50,000 まで | ・登録ドメイン数: 1 ドメイン | |
| ・企業・ユーザーログ: 1 カ月間 | ・認証ファイル登録: 100MB | |



出所：2017 年 5 月 24 日付リリースより掲載

同事業で扱う営業支援ソフトウェアは、CRM（カスタマー・リレーションシップ・マネジメント）や SFA（セールス・フォース・オートメーション）など多岐にわたっている。今後、順次これらのソフトウェアについてもフリーミアム・モデルを導入していく方針だ。

(2) フリーミアム・モデル導入後の収益回復シナリオ

同社は元来、各種ソフトウェアをパッケージ販売していた。ごく大まかに言えば 1 本 300 万円での売り切りモデルだ。その後 2017 年 3 月期からクラウドサービスによる提供を合わせてスタートした。これは月間数千円～数万円で利用可能なストック型モデルの事業形態で、顧客側から見れば分割払い料金プランと言える。フリーミアム・モデルの導入はこれをさらに進めるもので、同社にとっては一時的に、新規顧客からの売上がゼロになり既存顧客からの収入だけとなって収益成長が止まる可能性がある。

それでも同社がフリーミアム・モデル導入に踏み切ったのは、利用実績を積み上げれば一定割合の顧客は必ず有料モデルに切り替わっていくとの読みがあるためと考えられる。それだけ同社の自社製品に対する自信度は大きい。そうした自信の背景には AR 活用ソフト COCOAR（ココアル）などの実績がある。COCOAR（ココアル）を例に取れば、アプリのダウンロード数が既に 100 万を超え、個人の間での認知度が高まっている。したがってこれを販促に利用しようという企業も大手食品会社などを中心に増加している。同社はさらにスタンブラリー機能を追加したが、これは町おこしなどに自治体の需要などを見込んでいる。こうした実績をもとに MA ツールやアプリ制作、LP サイト制作ソフトなどの各種ソフトウェアにおいても、フリーミアム・モデル導入から一定期間後には着実に収益源として取り込めると同社では見込んでいる。

弊社では、フリーミアム・モデルの導入は非常に有効性が高いと期待している。パッケージ販売にしる、クラウドサービスにしる、料金がネックとなって商談が進まない状態で停滞するよりも、フリープランという形でまずは有用性を実感してもらう方がはるかに前向きな発想だと言える。有料プランへのコンバージョン率がどの程度になるか現状では読み切れないが、有料プランになった顧客の LTV（ライフタイムバリュー：会員期間全体における売上高）はワンタイムのパッケージ売上高を上回る可能性もあると弊社ではみている。同社のツール総導入実績は 4,672 社（2017 年 3 月期末）だが、これを早期に上回るペースでのフリープラン導入を期待したい。

ストック型商材の拡販によって筋肉質の収益構造の実現を目指す

4. 「リカーリングモデル」による成長戦略

同社が全社ベースで注力する取り組みはストック型商材の強化だ。それを推進し目標を共有するためのスローガンとして同社は「リカーリングモデル」というコンセプトを導入した。

“リカーリング(recurring)”には“繰り返される”、“循環する”という意味がある。ビジネスではリカーリング・ビジネスという考え方があり、携帯電話端末やプリンタ本体を安く売って通話料や補充インキで稼ぐタイプの事業をいう。同社のリカーリングモデルという言葉もこれと同じであり、ストック型商材の投入と拡販を通じて、好不況の波に影響されない筋肉質の収益構造を目指すことを意図している。

2017 年 3 月期はストック売上高として 42.9 億円を計画していたところ、実績は 43.3 億円と計画を上回って着地した。デジタルマーケティング関連事業で顧客層がより財布の紐が固いアーリーマジョリティ層へと移行していることもあり、パッケージ販売からストック型のクラウドサービスへの移行を進めている。フリーミアム・モデル導入でそれを加速させようと企図しているのは前述のとおりだ。

IT インフラ関連事業ではコピー機のカウンターサービスや光回線「スターティア光」、オンラインストレージの「セキュア SAMBA」など、従来からのストック型のサービス提供が多くなっている。

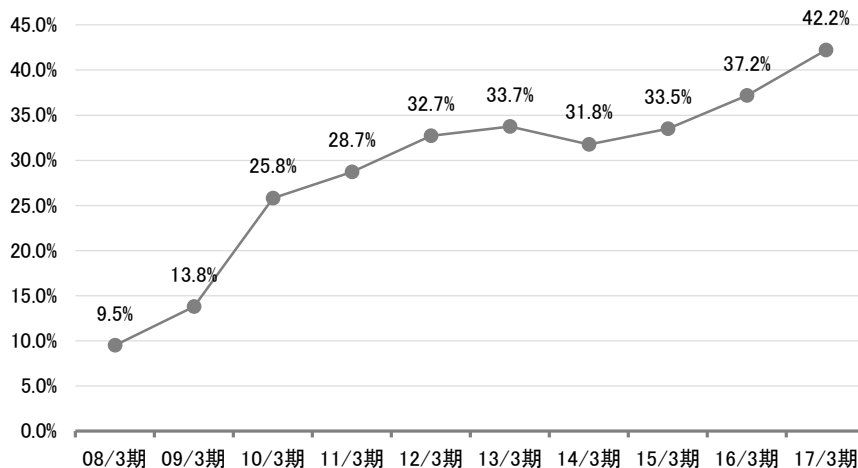
同社のストック比率は年々着実に上昇基調を歩んでおり、2017 年 3 月期は 42.2% に達した。その間、総売上高が増収を続けている点も重要なポイントだ。これまでのところは、ストック型商材は IT インフラ関連事業の商材が中心となっている。前述のように同事業セグメントには本質的にストック型モデルの商材が多いため、今後同事業セグメントがリカーリングモデル推進のメインエンジンとなるとみられる。一方でデジタルマーケティング関連事業も収益モデルをストック型へ切り替えている最中であり、フリーミアム・モデルが順調に回り出して収益貢献が始まる頃にはストック比率が 50% を大きく超えて、目指す筋肉質の収益基盤が実現されてくると弊社では期待している。

また、ストックの売上比率が高まることで、事業の安定性が増すため、ストック収益を基盤とした事業モデルを描ければ、今後の同社の成長性も期待できると弊社は考える。

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | <https://www.startia.co.jp/>

業績回復へ向けた取り組み

ストック比率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

デジタルマーケティング関連事業は先行投資の時期。
IT インフラ関連事業の収益回復で補い黒字確保へ

1. 2018 年 3 月期の業績見通し

2018 年 3 月期通期について同社は、売上高 10,500 百万円(前期比 2.1% 増)、営業利益 100 百万円(同 62.3% 減)、経常利益 100 百万円(同 65.0% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 60 百万円(同 914.7% 増)を予想している。

2018 年 3 月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	17/3 期			18/3 期					
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計 (予)	前年同期比	下期 (予)	前年同期比	通期 (予)	前期比
売上高	4,774	5,508	10,282	4,922	3.1%	5,578	1.3%	10,500	2.1%
営業利益	-119	384	265	-126	-	226	-41.2%	100	-62.3%
営業利益率	-2.5%	7.0%	2.6%	-2.6%	-	4.1%	-	1.0%	-
経常利益	-110	395	285	-126	-	226	-42.8%	100	-65.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	25	-19	5	-76	-	136	-	60	914.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | <https://www.startia.co.jp/>

今後の見通し

2018 年 3 月期に利益水準がさらに大きく低下することに不安や懸念を覚える向きもあるだろうが、弊社では過度な懸念は不要だと考えている。同社は 2018 年 3 月期を次の飛躍のための期間と位置づけ、ビジネスモデルや組織体制を変更している。一方で、株主や株価のことはしっかりと意識して経営しているとのメッセージが 1 億円の営業利益及び経常利益予想や 9 円配の配当予想に込められていると弊社では理解している。

同社は業績予想について事業セグメント別の内訳を公表していない。しかし前述したような経緯から、2018 年 3 月期の大幅減益の要因は、デジタルマーケティング関連事業の一時的な収益の落ち込みが主たる原因だとみている。デジタルマーケティング関連事業では各商材の販売手法としてフリーミアム・モデルの導入を決定した。MA ツールの BowNow（バウナウ）から順次拡大していくとみられる。

デジタルマーケティング関連事業のソフトウェアの総導入実績は約 4,700 社に上っており、その中にはクラウド契約の企業も入っているため、フリーミアム・モデルを導入しても収益がゼロになるわけではない。しかし新規契約からの収益が一時的に途絶える可能性はあり、その分セグメントの営業損失が前期比拡大する可能性があるかと弊社ではみている。

IT インフラ関連事業については、「カスタマー 1st 体制」が 2 年目に入るため、前期からは大きく収益が回復してくると思われる。各営業担当者の商材に関する知識も充実し、ワンストップソリューションを提供できるベースは整ったとみられる。顧客へのコンタクトの頻度やコンタクト方法などについても 1 年間で経過したことで知見とノウハウが蓄積されてきているもようだ。2017 年 3 月期第 4 四半期にはセグメント営業利益が 259 百万円に達し、2015 年 3 月期の水準に肩を並べたことから、2018 年 3 月期は過去最高益を狙える水準にまで回復してくる可能性があると言えるだろう。

2018 年 3 月期に注目すべき指標としては、フリーミアム・モデル導入社数がまず挙げられる。フリーミアムによる成長モデルの根幹に当たると考えるためだ。それと関連してフリーミアム・モデルを採用したソフトウェア数の進捗も重要なポイントだ。また、COCOAR（ココアル）の拡販も注目だ。AR の認知度が高まるなか、AR を使った販促成功事例が着実に増えている。同社側もスタンプラリー機能の追加などで COCOAR（ココアル）を一気に拡大させることを狙っている。COCOAR（ココアル）は BtoBtoC 型であるため、C すなわち個人の利用者が拡大すると B 側もおのずと拡大してくると期待されることから、個人による COCOAR（ココアル）アプリのダウンロード数もやアクティブユーザー数も注目指標だと考えている。

スターティア

3393 東証 1 部

2017 年 6 月 29 日 (木)

<https://www.startia.co.jp/>

今後の見通し

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	
				2Q 累計 (予)	通期 (予)
売上高	8,682	10,171	10,282	4,922	10,500
前期比	6.3%	17.1%	1.1%	3.1%	2.1%
売上総利益	4,356	4,609	4,536	-	-
前期比	2.6%	5.8%	-1.6%	-	-
売上高総利益率	50.2%	45.3%	44.1%	-	-
販管費	3,609	4,106	4,271	-	-
前期比	5.7%	13.8%	4.0%	-	-
売上高販管費率	41.6%	40.4%	41.5%	-	-
営業利益	747	503	265	-126	100
前期比	-10.0%	-32.6%	-47.3%	-	-62.3%
営業利益率	8.6%	5.0%	2.6%	-2.6%	1.0%
経常利益	878	544	285	-126	100
前期比	2.6%	-38.0%	-47.6%	-	-65.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	592	253	5	-76	60
前期比	37.2%	-57.3%	-97.7%	-	914.7%
分割調整後 EPS (円)	58.09	24.82	0.58	-7.52	5.94
分割調整後配当金 (円)	10.00	9.00	9.00	3.00	9.00
分割調整後 BPS (円)	389.90	400.57	393.04	-	-

注：2015 年 10 月 1 日付で 1 株につき 2 株の割合で株式分割を行った

出所：決算短信よりフィスコ作成

スターティア

3393 東証 1 部

2017 年 6 月 29 日 (木)

<https://www.startia.co.jp/>

今後の見通し

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期
流動資産	4,057	4,700	4,498
現預金	2,335	2,638	2,221
売上債権	1,319	1,597	1,772
固定資産	1,604	1,828	1,396
有形固定資産	150	172	108
無形固定資産	811	927	531
投資等	642	728	756
資産合計	5,662	6,529	5,894
流動負債	1,684	1,878	1,712
買掛金	565	640	681
短期借入金等	-	333	346
固定負債	-	561	211
長期借入金	-	559	200
株主資本	3,960	4,095	3,932
資本金	824	824	824
資本剰余金	965	965	926
利益剰余金	2,208	2,344	2,268
自己株式	-38	-38	-87
その他の包括利益累計額	15	-11	37
新株予約権	2	2	0
純資産合計	3,977	4,088	3,970
負債・純資産合計	5,662	6,529	5,894

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期
営業活動キャッシュフロー	768	366	155
投資活動キャッシュフロー	-595	-762	-165
財務活動キャッシュフロー	-82	705	-403
現預金換算差額	48	-24	-6
現預金増減	139	284	-420
期首現預金残高	2,195	2,335	2,620
期末現預金残高	2,335	2,620	2,199

出所：決算短信よりフィスコ作成

スターティア | 2017 年 6 月 29 日 (木)
3393 東証 1 部 | https://www.startia.co.jp/

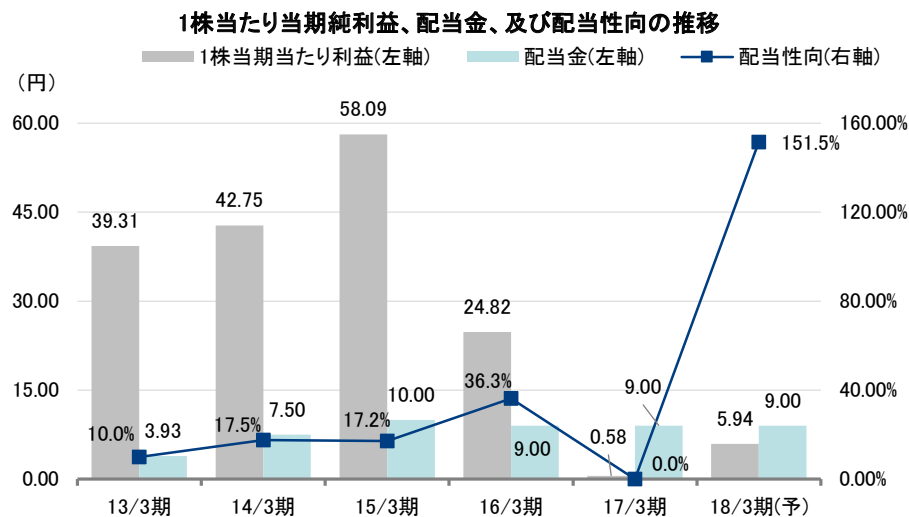
株主還元策

2017 年 3 月期は 9 円配を実施。 2018 年 3 月期も配当据え置き予想を公表

同社は個人株主を重視しており、株主還元にも積極的だ。株主還元は配当によることを基本としており、将来の成長投資のための内部留保の充実とのバランスをとりながら配当額を決定している。かつては目安として配当性向 10% ルールを採っていたが、2015 年 3 月期からは普通配の配当性向基準を 10% から 15% に、2016 年 3 月期からは 20% に引き上げた。

2017 年 3 月期について同社は、事前の予想どおり、前期比横ばいの年間 9 円（中間 3 円、期末 6 円）の配当を実施した。期末に減損損失の処理を決定したため 1 株当たり当期純利益が 0.58 円に低下したが、これは一過性の非資金的費用であることから、配当実施には影響はないと判断したとみられる。

2018 年 3 月期については、前期比横ばいの 9 円（中間 3 円、期末 6 円）の配当予想を公表している。2018 年 3 月期はデジタルマーケティング関連事業における新たな施策もあって前期同様、低い利益水準となる見通したが、来期以降の収益本格回復への自信から、安定配当継続を選択したものと弊社では推測している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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