

アバント (3836)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY06/2016		9,612	1,109	1,112	660	70.4	11.0	352.7
FY06/2017		10,532	1,306	1,308	663	70.7	16.0	412.6
FY06/2018会予		11,246	1,224	1,224	752	80.1	19.0	-
FY06/2016	前年比	7.7%	37.9%	39.8%	64.3%	-	-	-
FY06/2017	前年比	9.6%	17.7%	17.6%	0.4%	-	-	-
FY06/2018会予	前年比	6.8%	(6.3%)	(6.5%)	13.3%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2017 年 9 月 11 日)

CIFO ACCELERATOR

連結経営及び連結会計向けパッケージソフトである DivaSystem のライセンス販売及びこれに関連するサービスの提供を中核業務としてきたアバントは、長期的な将来に向けて CIFO ACCELERATOR としての事業の拡大を通して持続的な増益を達成する計画を明らかにしている。現状に至る経緯において DivaSystem の顧客として開拓した日本国内の大手上場企業などに加えて海外の上場企業も対象として、ソフトウェア及びシステムインテグレーション、コンサルティング、アウトソーシング、以上をもって CFO (Chief Financial Officer) と CIO (Chief Information Officer) が融合した役割を果たす CIFO 業務の遂行に寄与していくとのことである。同社の創業者であると同時に現代表取締役社長である森川徹治氏は、日本国内の大手上場企業に対して「アカウントティング (過去の会計処理)」のソリューションを提供してきた同社は、今後に向けて「ファイナンス (将来の成長に向けての事業資産の最適配置)」のソリューションを提供していくことになるとしている。また、この経営戦略の実施を通じた長期経営目標としては、「ROE20%台の持続」、「営業利益 CAGR18%」、「配当 10 倍以上」を 2027 年 6 月期に向けて達成していくことが掲げられている。2017 年 6 月期の実績を起点として単純に計算した場合、10 年後に当たる 2027 年 6 月期において営業利益が 6,835 百万円に達することになる。一方、中期経営計画 (2018 年 6 月期 ~ 2020 年 6 月期) においては、最終年度である 2020 年 6 月期に対して売上高 13,433 百万円、営業利益 1,626 百万円が見込まれている。2017 年 6 月期の実績を起点とした場合、年間平均で増収率 8.4%、増益率 7.6% であるが、これは各事業会社による業績見通しを積み上げた結果に基づいている。一方、上述の長期経営目標においては、より長期的な視点に基づいた森川氏の経営者としての想いを反映した側面が強い模様である。

2017年6月期は、売上高 10,532 百万円(前年比 9.6%増)、営業利益 1,306 百万円(17.7%増)、営業利益率 12.4%(0.9%ポイント上昇)での着地となった。ライセンス販売で売上高 700 百万円(7.1%減)、コンサルティング・サービスで売上高 6,161 百万円(8.9%増)、サポート・情報検索サービスで売上高 3,670 百万円(14.7%増)である。ライセンス販売では、主力の DivaSystem の売上高は前年とほぼ同水準を維持したものの、仕入販売を展開する他社の BI 領域のパッケージソフトに関しては、前年の大型案件の一巡による大幅な減収が発生した。コンサルティング・サービスでは、DivaSystem の導入などに係るサービスの売上高が好調に推移したことに加えて、BI 領域のシステムインテグレーションの売上高も好調に推移した。サポート・情報検索サービスでは、主力の DivaSystem のメンテナンスなどに係る売上高が堅調に推移した一方、連結決算及び連結納税業務のアウトソーシングの受託が持続的な大幅増収を達成した。また、積極的な人材確保に取り組んでいる同社においては、人件費なども拡大を続けているのだが、それ以上に増収効果が大きくなり営業利益率が向上した。

2018年6月期に対する会社予想では、売上高 11,246 百万円(前年比 6.8%増)、営業利益 1,224 百万円(6.3%減)、営業利益率 10.9%(1.5%ポイント低下)が見込まれている。同社が対峙する市場の環境には大きな変化はなく、増収基調が引き続くとのことである。特に、コンサルティング・サービスやサポート・情報検索サービスの一部を形成する連結決算及び連結納税業務のアウトソーシングの受託に対する需要が堅調に推移する見通しとのことであり、むしろこれに対応するための人材を確保することが課題となるとされている。これをある程度事前に把握していた同社は、2017年6月期第4四半期において人材確保の加速を実施しており、既にこの課題に一定水準以上の対応を済ませているともいえる。ただし、これに伴い人件費などの増加が大きくなることを主因として、会社予想においては減益が見込まれている。2016年6月期の期末から2017年6月期の期末に向けて同社の従業員数は603名から709名へと106名(17.6%)増加している一方、第4四半期のみで60名の増加である。新規に採用した人材は、3ヵ月~6ヵ月の研修期間を経て売上高への貢献を始める一方、働き方改革などの社会情勢にも鑑みた施策を実施することも影響を及ぼすことが、会社予想に織り込まれている。

2.0 会社概要

連結経営及び連結会計向けソリューションを提供

商号	株式会社アバント Web サイト I R 情報 株価情報 AVANT
設立年月日	1997 年 5 月 26 日
上場年月日	2007 年 2 月 8 日：東京証券取引所 J A S D A Q グロース（証券コード：3836）
資本金	288 百万円（2017 月 6 月末）
発行済株式数	9,388,000 株、自己株式内数 662 株（2017 月 6 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none">● 自社開発のパッケージソフト DivaSystem をライセンス販売● 日本国内の時価総額トップ 50 社の過半で導入● 長期的には、CIFO ACCELERATOR としての事業の拡大に注力
事業内容	．ソフトウェア事業
代表者	代表取締役社長 森川徹治
主要株主	森川徹治 36.21%、自社従業員持株会 10.38%、野城剛 4.97%（2017 年 6 月末）
本社	東京都港区
従業員数	連結 709 名、単体 56 名（2017 年 6 月末）

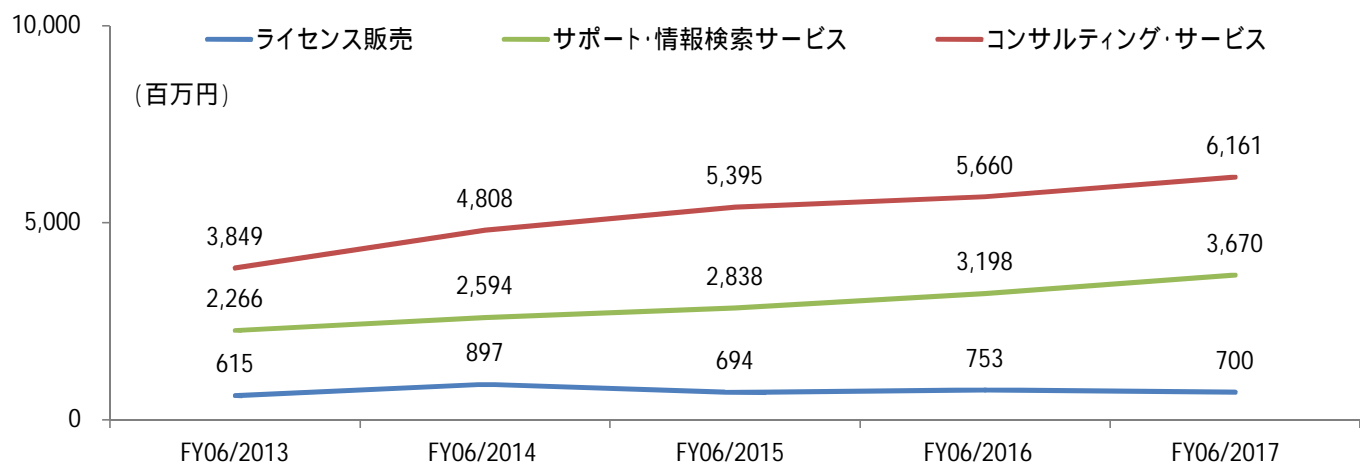
出所：会社データ

3.0 業績推移

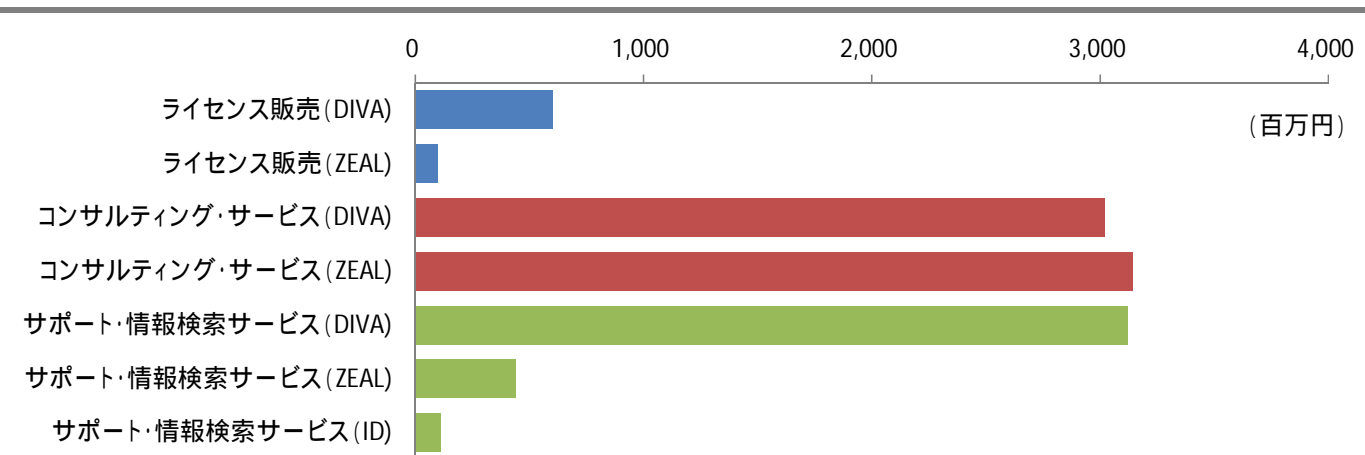
2017年6月期

2017年6月期は、売上高 10,532 百万円（前年比 9.6%増）、営業利益 1,306 百万円（17.7%増）、経常利益 1,308 百万円（17.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 663 百万円（0.4%増）での着地となった。また、営業利益率 12.4%（0.9%ポイント上昇）である。一方、以上の業績動向は当初の会社予想に対して上振れた推移である。売上高で 482 百万円（4.8%）、営業利益で 281 百万円（27.4%）、経常利益で 283 百万円（27.6%）、親会社株主に帰属する当期純利益で 18 百万円（2.8%）の上振れである。売上高に対する当初の想定が保守的であったためか、売上高が上振れており、これが営業利益及び経常利益に大幅な上振れをもたらした模様である。ただし、想定外の和解金 326 百万円が特別損失として計上されたため、親会社株主に帰属する当期純利益の上振れ幅は限定的に留まった。

事業形態別売上高の推移



事業形態別売上高の内訳（各事業会社別、2017年6月期）



出所：会社データ、弊社計算

ライセンス販売においては、自社開発の連結経営及び連結会計向けパッケージソフトである DivaSystem (DIVA) で売上高構成比 86%、仕入販売を展開する他社の BI 領域のパッケージソフト (ZEAL) で売上高構成比 14% である。1998 年 6 月期における市場投入以来、20 年を経て獲得できた総計 945 社（2017 年 6 月末時点）に採用された DivaSystem に関しては、現状においても一定水準の売上高が維持されていることに加えて、今後に向けては、大型案件の獲得に伴う大幅な増収を達成できる可能性が残されている模様である。

コンサルティング・サービスにおいては、DivaSystem の導入などに係るサービス(DIVA)で売上高構成比 49%、BI 領域のシステムインテグレーション(ZEAL)で売上高構成比 51%である。

前者の中核を占めるとされるのは、DivaSystem の導入に際して必要となる、所謂、「インプリメンテーション(パッケージソフトである DivaSystem を利用するためのマスタの設定やカスタマイズなど)」に起因する売上高である。更には、先述の CIFO ACCELERATOR としての事業の拡大に寄与していく動きも発生しており、比較的規模は小さいものの、これに起因する売上高が大幅に増加している。例えば、DivaSystem を採用した企業を対象とした管理会計に係るソリューション(CPM: Corporate Performance Management)の提供に起因する売上高の増加が、コンサルティング・サービスにおける増収の一因となっている。

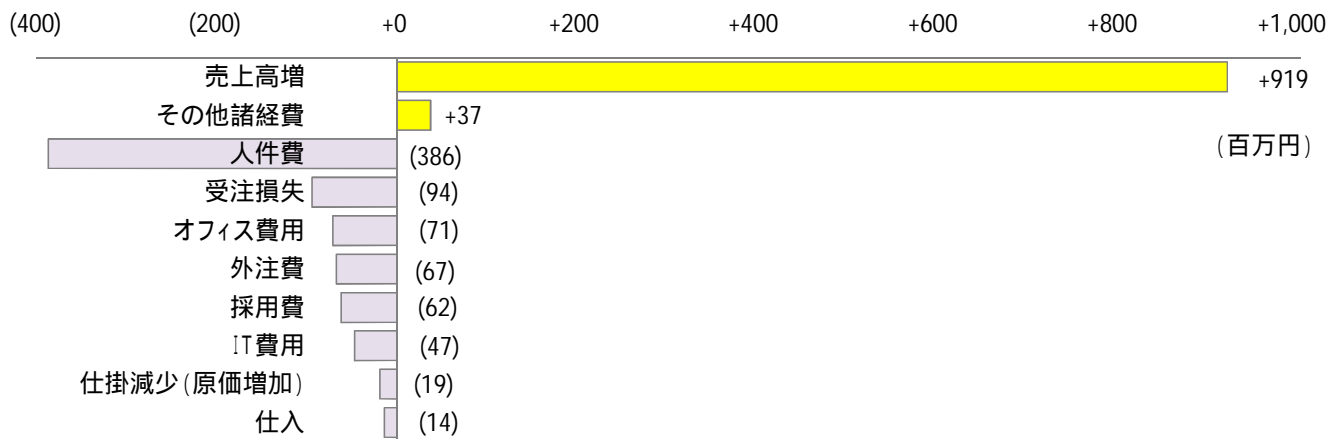
一方、後者は、文字通り BI 領域のシステムインテグレーションに係る売上高である。この領域における同社のサービスに関しては、高度な技術により多様な製品を取り扱うことができることが高く評価されるに至っており、直近の動向においては売上高及び損益が堅調に推移している。また、BI(Business Intelligence)領域のシステムインテグレーションとは、業務システムなどから蓄積される企業内の膨大なデータを、分析・加工して、企業意思決定に活用しようとする手法に基づいたシステムインテグレーションである。即ち、これに関しても CIFO ACCELERATOR としての事業の拡大に寄与していく見通しである。

サポート・情報検索サービスにおいては、DivaSystem のメンテナンスなど及び連結決算及び連結納税業務のアウトソーシングの受託(DIVA)で売上高構成比 85%、BI 領域のシステムインテグレーションに係るメンテナンス(ZEAL)で売上高構成比 12%、情報検索サービス(ID)で売上高構成比 3%である。

ここでの主力となる DivaSystem のメンテナンスなど及び連結決算及び連結納税業務のアウトソーシングの受託では、前者が売上高の 3 分の 2 を占めている模様である一方、後者が残る 3 分の 1 を占めている模様である。また、DivaSystem のライセンス販売が引き続いていることなどから DivaSystem のメンテナンスなどの売上高も増加を続けている一方、DivaSystem を採用した企業を対象としたアウトソーシングの受託に係る売上高が大幅に増加している。この既存顧客に関しても未だ大きな開拓余地が残されているとされていることに加えて、同社は、新規顧客の開拓に向けて積極的な姿勢を示しており、BI 領域のシステムインテグレーションと同様に、これに関しても CIFO ACCELERATOR としての事業の拡大に寄与していく見通しである。

また、情報検索サービスとは、金融商品取引法による適時開示情報に関して本文を含め網羅的に検索できる機能をもったサービスを、主に監査法人に対して ASP として提供するものである。現状に至る経緯においては、公認会計士 2 万人~3 万人に常用されるに至っているとのことである。

営業利益の増減要因



出所：会社データ、弊社計算

以上の結果、同社としての売上高は前年に対して 919 百万円増加した一方、営業利益は 196 百万円増加した。積極的な人材確保に取り組んでいる同社においては、人件費なども拡大を続けているのだが、これ以上に増収効果が大きくなった。オフィス費用の増加に関しても採用費の増加に関してもその背景にあるのは、同社が積極的な人材確保に取り組んでいることである。また、外注費の増加に関してもその内容が社外の人材の活用であることに鑑みれば、これも同様と考えられよう。一方、受注損失も増加しているものの、人件費などの増加との比較では限定的な増加に留まったとも考えられよう。また、受注損失は、同社が展開するシステムインテグレーションの案件に起因して発生したものである。尚、先述の和解金 326 百万円であるが、これは過去のここでの案件に係る最終的な決済の結果であり、当該案件に係る費用の計上は 2018 年 6 月期に向けて一巡する。

損益計算書（四半期累計、四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q累計 06/2016	3Q累計 06/2016	4Q累計 06/2016	1Q 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017		
売上高	2,175	4,564	6,985	9,612	2,272	4,958	7,714	10,532		+919
売上原価	1,233	2,575	4,029	5,452	1,288	2,733	4,224	5,834		+381
売上総利益	941	1,989	2,955	4,159	984	2,225	3,490	4,697		+537
販売費及び一般管理費	744	1,567	2,265	3,050	703	1,633	2,481	3,391		+341
営業利益	197	422	690	1,109	280	591	1,009	1,306		+196
営業外損益	(1)	(3)	(3)	2	0	4	2	2		0
経常利益	196	419	687	1,112	280	595	1,011	1,308		+196
特別損益	0	0	0	(176)	0	(326)	(326)	(276)		(99)
税金等調整前純利益	196	419	687	936	280	269	685	1,032		+96
法人税等合計	65	170	320	275	96	86	252	369		+93
親会社株主に属する当期純利益	130	249	367	660	183	183	433	663		+2
売上高伸び率	+11.9%	+8.8%	+8.6%	+7.7%	+4.5%	+8.6%	+10.4%	+9.6%		-
営業利益伸び率	+49.2%	+5.4%	+11.9%	+37.9%	+42.2%	+40.0%	+46.3%	+17.7%		-
経常利益伸び率	+50.3%	+5.8%	+12.7%	+39.8%	+42.6%	+42.1%	+47.2%	+17.6%		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+54.5%	(1.6%)	(2.5%)	+64.3%	+40.4%	(26.5%)	+18.0%	+0.4%		-
売上総利益率	43.3%	43.6%	42.3%	43.3%	43.3%	44.9%	45.2%	44.6%		+1.3%
販管費売上高比率	34.2%	34.3%	32.4%	31.7%	30.9%	33.0%	32.2%	32.2%		+0.5%
営業利益率	9.1%	9.3%	9.9%	11.5%	12.4%	11.9%	13.1%	12.4%		+0.9%
経常利益率	9.0%	9.2%	9.8%	11.6%	12.3%	12.0%	13.1%	12.4%		+0.9%
親会社株主に帰属する当期純利益率	6.0%	5.5%	5.3%	6.9%	8.1%	3.7%	5.6%	6.3%		(0.6%)
法人税等合計 / 税前等調整前純利益	33.3%	40.6%	46.6%	29.4%	34.3%	32.1%	36.9%	35.8%		+6.3%

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016	1Q 06/2017	2Q 06/2017	3Q 06/2017	4Q 06/2017		
売上高	2,175	2,389	2,420	2,627	2,272	2,685	2,756	2,817		+189
売上原価	1,233	1,341	1,454	1,423	1,288	1,444	1,490	1,610		+187
売上総利益	941	1,047	966	1,204	984	1,241	1,265	1,206		+2
販売費及び一般管理費	744	822	698	784	703	930	847	910		+125
営業利益	197	224	268	419	280	310	418	296		(123)
営業外損益	(1)	(2)	0	5	0	5	(2)	0		(5)
経常利益	196	222	268	425	280	315	416	296		(128)
特別損益	0	0	0	(176)	0	(326)	0	50		+226
税金等調整前純利益	196	222	268	248	280	(10)	416	346		+98
法人税等合計	65	104	149	(44)	96	(9)	166	116		+161
親会社株主に属する当期純利益	130	118	118	293	183	0	250	230		(63)
売上高伸び率	+11.9%	+6.2%	+8.2%	+5.2%	+4.5%	+12.4%	+13.9%	+7.2%		-
営業利益伸び率	+49.2%	(16.2%)	+24.1%	+122.8%	+42.2%	+38.0%	+56.2%	(29.4%)		-
経常利益伸び率	+50.3%	(16.1%)	+25.7%	+128.8%	+42.6%	+41.6%	+55.3%	(30.2%)		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+54.5%	(29.9%)	(4.2%)	-	+40.4%	-	+111.8%	(21.5%)		-
売上総利益率	43.3%	43.9%	39.9%	45.8%	43.3%	46.2%	45.9%	42.8%		(3.0%)
販管費売上高比率	34.2%	34.4%	28.8%	29.9%	30.9%	34.7%	30.7%	32.3%		+2.4%
営業利益率	9.1%	9.4%	11.1%	16.0%	12.4%	11.6%	15.2%	10.5%		(5.4%)
経常利益率	9.0%	9.3%	11.1%	16.2%	12.3%	11.8%	15.1%	10.5%		(5.6%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	6.0%	4.9%	4.9%	11.2%	8.1%	(0.0%)	9.1%	8.2%		(3.0%)
法人税等合計 / 税前等調整前純利益	33.3%	47.0%	56.0%	-	34.3%	-	39.9%	33.6%		-

出所：会社データ、弊社計算

事業形態別売上高（四半期累計、四半期）

事業形態別売上高 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q累計 06/2016	3Q累計 06/2016	4Q累計 06/2016	1Q 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017		
ライセンス販売	174	362	519	753	110	322	485	700	(53)	
コンサルティング・サービス	1,230	2,650	4,104	5,660	1,298	2,855	4,502	6,161	+501	
サポート・情報検索サービス	770	1,551	2,361	3,198	864	1,780	2,727	3,670	+471	
売上高	2,175	4,564	6,985	9,612	2,272	4,958	7,714	10,532	+919	
ライセンス販売	+4.7%	+10.8%	+16.2%	+8.6%	(36.5%)	(11.2%)	(6.6%)	(7.1%)	-	
コンサルティング・サービス	+13.5%	+7.0%	+5.6%	+4.9%	+5.5%	+7.7%	+9.7%	+8.9%	-	
サポート・情報検索サービス	+11.0%	+11.5%	+12.5%	+12.7%	+12.2%	+14.8%	+15.5%	+14.7%	-	
売上高(前年比)	+11.9%	+8.8%	+8.6%	+7.7%	+4.5%	+8.6%	+10.4%	+9.6%	-	
ライセンス販売	8.0%	8.0%	7.4%	7.8%	4.9%	6.5%	6.3%	6.6%	(1.2%)	
コンサルティング・サービス	56.6%	58.1%	58.8%	58.9%	57.1%	57.6%	58.4%	58.5%	(0.4%)	
サポート・情報検索サービス	35.4%	34.0%	33.8%	33.3%	38.0%	35.9%	35.4%	34.8%	+1.6%	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	+0.0%	

事業形態別売上高 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016	1Q 06/2017	2Q 06/2017	3Q 06/2017	4Q 06/2017		
ライセンス販売	174	188	156	234	110	211	162	215	(19)	
コンサルティング・サービス	1,230	1,420	1,453	1,556	1,298	1,557	1,646	1,659	+103	
サポート・情報検索サービス	770	780	810	836	864	916	947	942	+105	
売上高	2,175	2,389	2,420	2,627	2,272	2,685	2,756	2,817	+189	
ライセンス販売	+4.7%	+17.2%	+31.1%	(5.3%)	(36.5%)	+12.2%	+3.9%	(8.2%)	-	
コンサルティング・サービス	+13.5%	+2.0%	+3.2%	+3.0%	+5.5%	+9.7%	+13.3%	+6.7%	-	
サポート・情報検索サービス	+11.0%	+12.1%	+14.3%	+13.2%	+12.2%	+17.4%	+16.9%	+12.6%	-	
売上高(前年比)	+11.9%	+6.2%	+8.2%	+5.2%	+4.5%	+12.4%	+13.9%	+7.2%	-	
ライセンス販売	8.0%	7.9%	6.5%	8.9%	4.9%	7.9%	5.9%	7.6%	(1.3%)	
コンサルティング・サービス	56.6%	59.4%	60.0%	59.2%	57.1%	58.0%	59.7%	58.9%	(0.3%)	
サポート・情報検索サービス	35.4%	32.7%	33.5%	31.9%	38.0%	34.1%	34.4%	33.4%	+1.6%	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	+0.0%	

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
(百万円)	06/2016	06/2016	06/2016	06/2016	06/2017	06/2017	06/2017	06/2017	06/2017	
現金及び預金	2,351	2,560	2,686	3,404	3,263	3,296	2,866	3,945		+540
受取手形及び売掛金	1,538	1,496	1,429	1,555	1,161	1,552	1,656	1,481		(74)
たな卸資産	184	234	223	120	142	107	187	183		+63
その他	568	564	538	656	636	623	616	659		+2
流動資産	4,642	4,856	4,878	5,737	5,203	5,580	5,326	6,269		+532
有形固定資産	245	234	231	210	204	177	233	207		(3)
無形固定資産	271	240	217	201	171	145	127	100		(100)
投資その他の資産合計	400	403	529	559	617	758	830	747		+187
固定資産	916	878	978	971	992	1,081	1,191	1,056		+84
資産合計	5,559	5,734	5,856	6,709	6,195	6,662	6,518	7,325		+616
支払手形及び買掛金	272	313	347	336	253	319	426	421		+85
1年内償却予定の社債	30	-	-	-	-	-	-	-		-
短期借入金	122	122	122	122	115	96	59	28		(93)
その他	2,103	2,175	2,185	2,794	2,314	2,738	2,255	2,866		+72
流動負債	2,528	2,610	2,654	3,252	2,683	3,155	2,740	3,316		+63
社債	-	-	-	-	-	-	-	-		-
長期借入金	120	96	59	28	4	-	-	-		(28)
その他	124	123	123	116	115	115	135	135		+18
固定負債	245	220	182	145	120	115	135	135		(9)
負債合計	2,773	2,831	2,837	3,398	2,804	3,270	2,876	3,452		+54
株主資本	2,782	2,900	3,018	3,311	3,392	3,391	3,641	3,872		+560
その他調整項目	2	2	-	-	(1)	-	-	1		+2
純資産	2,785	2,903	3,019	3,311	3,391	3,391	3,641	3,873		+562
負債純資産合計	5,559	5,734	5,856	6,709	6,195	6,662	6,518	7,325		+616
自己資本	2,785	2,903	3,019	3,311	3,391	3,391	3,641	3,873		+562
有利子負債	273	219	181	151	120	96	59	28		(122)
ネットデット	(2,078)	(2,341)	(2,504)	(3,253)	(3,142)	(3,199)	(2,806)	(3,916)		(663)
自己資本比率	50.1%	50.6%	51.6%	49.4%	54.7%	50.9%	55.9%	52.9%		+3.5%
ネットデットエクイティ比率	(74.6%)	(80.7%)	(83.0%)	(98.3%)	(92.7%)	(94.4%)	(77.1%)	(101.1%)		(2.9%)
ROE (12ヶ月)	17.2%	14.5%	13.7%	21.8%	23.1%	18.9%	21.8%	18.5%		(3.4%)
ROA (12ヶ月)	16.4%	15.3%	16.1%	18.0%	20.4%	20.8%	23.2%	18.7%		+0.7%
総資産回転率	157%	167%	165%	157%	147%	161%	169%	154%		-
当座比率	154%	155%	155%	152%	165%	154%	165%	164%		-
流動比率	184%	186%	184%	176%	194%	177%	194%	189%		-

出所: 会社データ、弊社計算

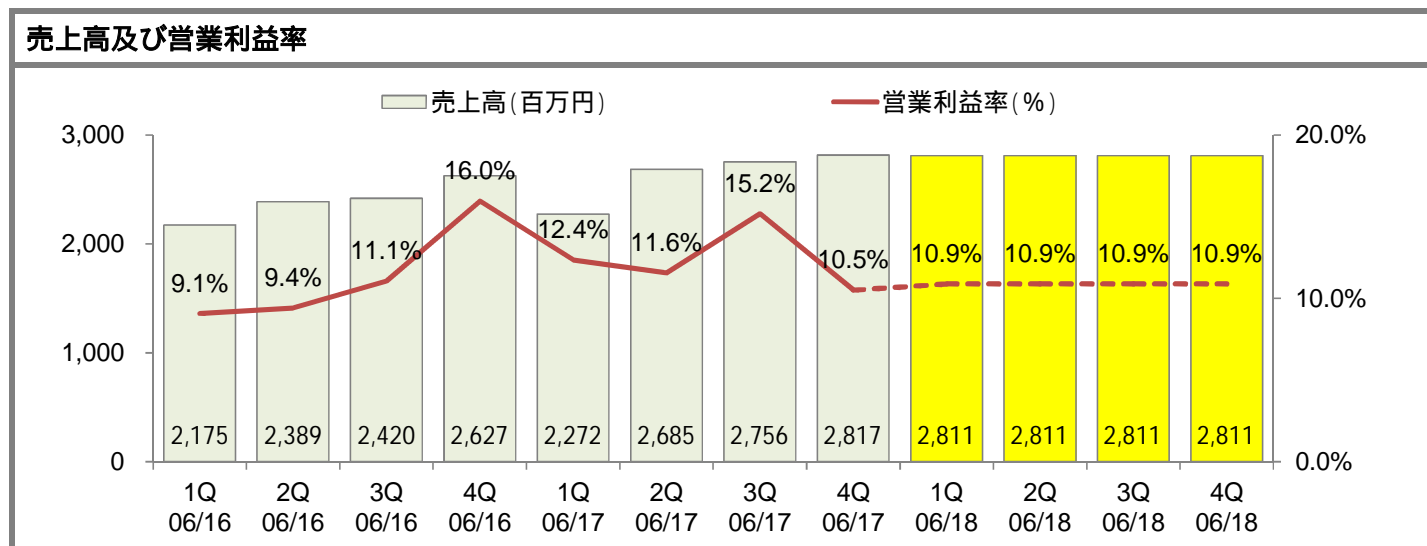
キャッシュフロー計算書（四半期累計、四半期）

キャッシュフロー計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計		
(百万円)	06/2016	06/2016	06/2016	06/2016	06/2017	06/2017	06/2017	06/2017	06/2017	
営業活動によるキャッシュフロー	(320)	(6)	328	1,135	86	160	(64)	1,070		(65)
投資活動によるキャッシュフロー	(27)	(74)	(245)	(301)	(91)	(106)	(273)	(297)		+4
営業活動CF + 投資活動CF	(347)	(81)	83	834	(5)	53	(338)	772		(61)
財務活動によるキャッシュフロー	(116)	(173)	(211)	(243)	(135)	(162)	(200)	(232)		+11
キャッシュフロー計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	前年比	
(百万円)	06/2016	06/2016	06/2016	06/2016	06/2017	06/2017	06/2017	06/2017	純増減	
営業活動によるキャッシュフロー	(320)	313	335	807	86	73	(224)	1,134		+327
投資活動によるキャッシュフロー	(27)	(46)	(170)	(56)	(91)	(14)	(167)	(23)		+32
営業活動CF + 投資活動CF	(347)	266	164	751	(5)	58	(392)	1,111		+360
財務活動によるキャッシュフロー	(116)	(57)	(38)	(32)	(135)	(26)	(38)	(31)		0

出所: 会社データ、弊社計算

2018年6月期会社予想

2018年6月期に対する会社予想では、売上高 11,246 百万円（前年比 6.8%増）、営業利益 1,224 百万円（6.3%減）、経常利益 1,224 百万円（6.5%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 752 百万円（13.3%増）が見込まれている。また、営業利益率 10.9%（1.5%ポイント低下）である。一方、年間配当金予定 19.0 円（配当性向 23.7%）である。2017年6月期に対して予定されている年間配当金 16.0 円（配当性向 22.6%）との比較では、3.0 円の増配である。



出所：会社データ、弊社計算（2018年6月期四半期予想：通期会社予想を均等に按分）

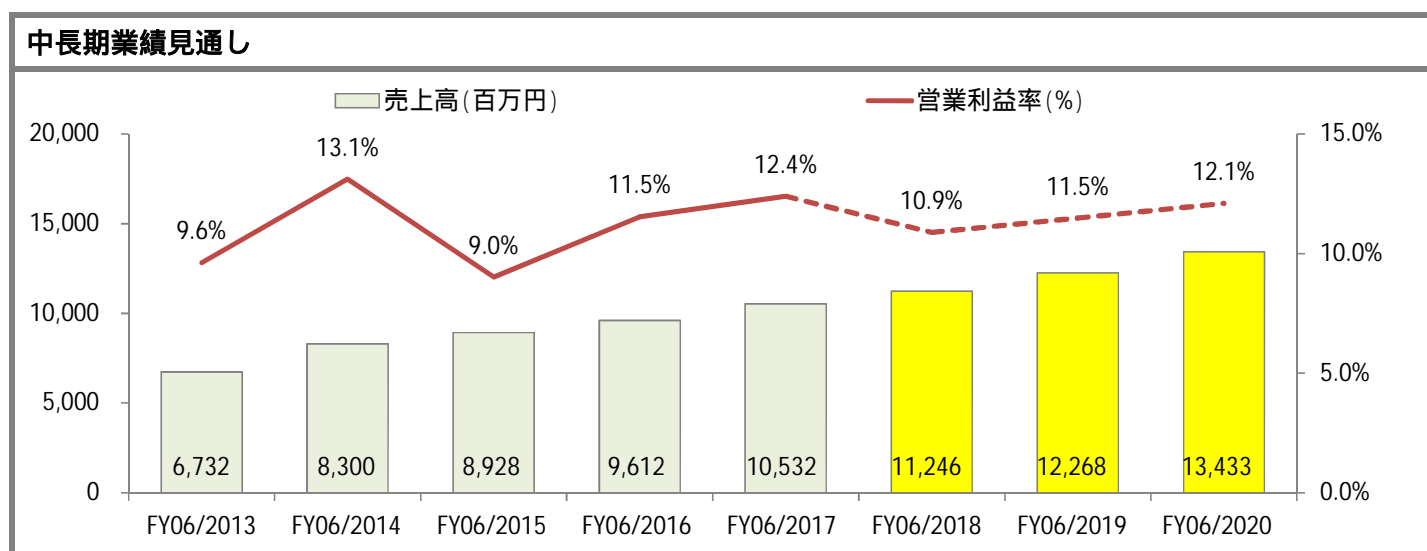
上述の会社予想においては営業利益率の調整が織り込まれている一方、これは2017年6月期第4四半期より既に始まっている現象である。前年同期である2016年6月期第4四半期において営業利益率16.0%、直前四半期である2017年6月期第3四半期において営業利益率15.2%であったのに対して、営業利益率10.5%である。また、この主因として挙げられているのは、2017年6月期第4四半期に発生した人材確保の加速である。そして、2018年6月期においては、これが通期を通して影響を及ぼすことが会社予想に織り込まれている。増収率以上に人件費などの増加率が大きくなるとのことである。ただし、一時的な現象に留まるとされている。

また、先述のCIFO ACCELERATORとしての事業の拡大を基盤とした経営戦略の実施を通じた長期経営目標の1つとして、「配当10倍以上」を2027年6月期に向けて達成していくことが掲げられている。2017年6月期の予定（年間配当金16.0円）を起点として単純に計算した場合、10年後に当たる2027年6月期において年間配当金160.0円以上が達成されることになる。

同社は、株主還元策として2年ほど前から純資産配当率を特に意識しているとのことである。2017年6月期においては、純資産配当率4.18%となり、東証上場企業平均の純資産配当率2.78%を大きく上回る水準が達成される。また、会社予想の前提に鑑みれば、2018年6月期において純資産配当率4.29%とのことである。同社は、中長期的にも純資産配当率の引き上げを持続的に実施することを通して、最終的には東証上場企業において上位20%以内の水準を達成したいとのことである。また、長期経営目標においては持続的な増益が想定されていることに鑑みれば、以上の結果、「配当10倍以上」が達成されると考えられよう。

中長期業績見通し

2017年8月17日、同社は、中期経営計画（2018年6月期～2020年6月期）を公表し、最終年度である2018年6月期に対して、売上高13,433百万円、営業利益1,626百万円、経常利益1,626百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,000百万円を達成することを業績目標としていることを明らかにしている。2017年6月期の実績を起点とした場合、当該期間において年間平均で増収率8.4%、増益率7.6%（営業利益）が見込まれていることになる。また、先述の通り、人材確保の加速を主因として2018年6月期の営業利益率は一時的に調整するものの、2019年6月期及び2020年6月期に向けては、営業利益の持続的な回復が見込まれていることになる。それぞれ、11.5%、12.1%である。



出所：会社データ、弊社計算

一方、企業買収を通して、2013年6月期第2四半期より同社の傘下に入った株式会社ジールに係るのれんの償却（年間113百万円）が2018年6月期第1四半期に完了する。従って、これに起因して、2018年6月期においては前年に対して費用が84百万円減少する。2018年6月期に向けて見込まれている売上高11,246百万円に対する比率としては0.7%となるため、2017年6月期から2018年6月期に向けてはこの分だけ同社の営業利益率を押し上げる要因が発生する。それでも同社としての営業利益率が低下することに鑑みれば、一時的とはいえ人件費などの増加が相当に大きくなると考えられよう。

また、中期経営計画を公表した翌日（2017年8月18日）、同社は、決算説明会を開催し、先述した内容の長期経営目標を追加的に明らかにしている。ボトムラインは、10年後に当たる2027年6月期に向けて、「ROE20%台の継続」、「営業利益CAGR18%」、「配当10倍以上」を達成することである。過去5年間におけるROEは単純平均で21.2%（上限値28.7%、下限値15.5%）であるが、ROEから自己資本コストを差し引いたエクイティスプレッドも高水準にあるため、同社は、[日本取引所グループによる「企業価値向上表彰」の表彰候補50社に選出されている（2017年8月30日）](#)。一方、2017年6月期の実績（営業利益1,306百万円）を起点として単純に計算した場合、2027年6月期において営業利益が6,835百万円に達することになる。

同社は、経営情報を未来の地図に変えていくことをMISSIONとし、全員が価値創造に創ることをVISIONとし、経営情報の「見える化」、「使える化」、「任せる化」をVALUEとすると同時に、中期経営計画と代表取締役である森川氏の経営者としての想いが反映されている長期業績目標の間に存在するギャップを埋めるための積極的な活動に取り組むことを明らかにしている。

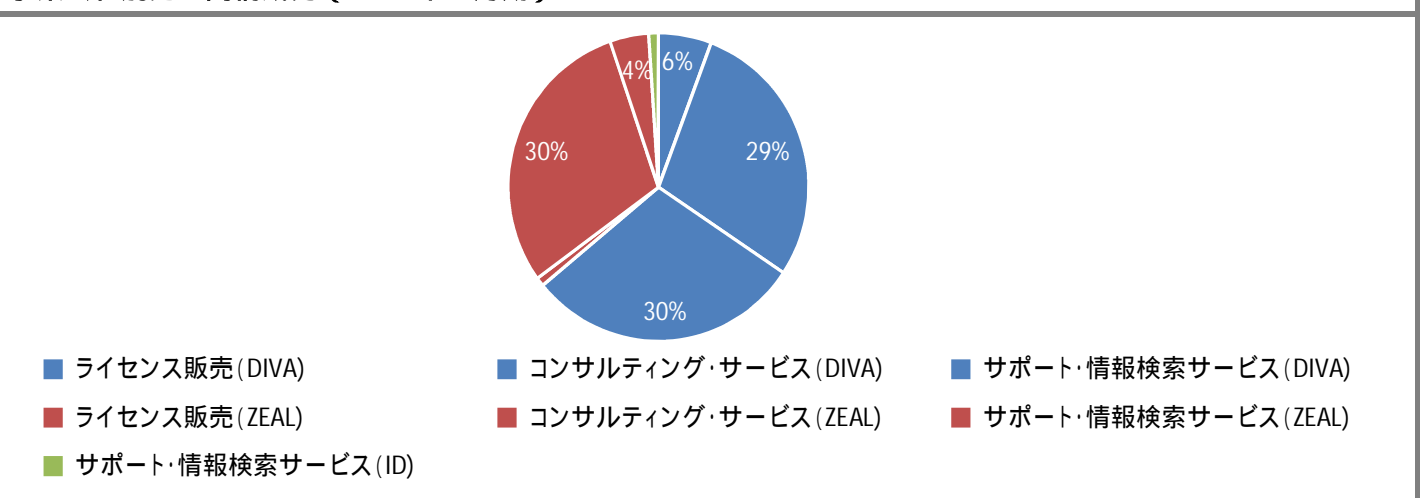
4.0 ビジネスモデル

連結経営及び連結会計向けソリューションを提供

同社は、2013年10月1日、新設分割の方法により、同社の事業を新設子会社である株式会社ディーバに継承すると同時に商号を株式会社アバントに変更し、事業会社総計5社（すべて100%連結子会社）を統括する持株会社へと移行している。また、2016年6月期の期末においては、株式会社ディーバ・ビジネス・イノベーションが株式会社ディーバによって吸収合併されており、前者が展開してきたERP領域のシステムインテグレーションが後者によって引き継がれている。そして、現状においては当該事業が収束する方向性にある。先述の受注損失などの一部はここで発生した模様であることに鑑みれば、受注損失などの発生の可能性は将来に向けて低下していく傾向にあると考えられよう。

一方、同社は、2017年7月21日付けで、株式会社フィエルテを100%連結子会社として新設することを公表し、これを傘下の事業会社とすることを明らかにしている。現状に至る経緯において株式会社ディーバが担ってきた連結決算及び連結納税業務のアウトソーシングの受託を会社分割して独自のブランド戦略を展開するとのことである。また、これを通してDivaSystemで開拓した企業以外を顧客とした売上高の追求に注力していくとのことである。そして、ここで開拓した顧客に対してDivaSystemの採用を促していくことも計画されている。会社分割の予定日（効力発生日）は、2017年10月1日である。一方、DivaSystemで開拓した企業以外を顧客として開拓することの奏功を織り込んでか、アウトソーシングの受託に関しては今後に向けて年間平均で増収率30%前後を見込むとのことである。

事業会社別売上高構成比（2017年6月期）



出所：会社データ、弊社計算

弊社が推測するところによれば、2017年6月期の同社としての売上高のほとんどは、（傘下の事業会社である）株式会社ディーバ及び株式会社ジールによって占めた模様である。また、同社が開示している各事業形態における事業内容と各事業会社の事業内容との相関関係は下記の通りである。

ライセンス販売においては、株式会社ディーバが、連結経営及び連結会計向けパッケージソフトであるDivaSystemの自社開発及び販売を展開している。また、株式会社ジールが、自らによるBI領域におけるシステムインテグレーションに用いる他社のパッケージソフトの仕入販売を展開しているが、売上高の規模が小さいことに加えて売上総利益率が低く留まっている。

コンサルティング・サービスにおいては、株式会社ディーバが、DivaSystemを導入する各企業に向けてインプリメンテーションなどを展開していることに加えて、DivaSystemを通して開拓した顧客に対して管理会計のソリューションを提供するCPM（Corporate Performance Management）などのサービスを提供している。更には、株式会社ジールがBI領域のシステムインテグレーションを展開している。

サポート・情報検索サービスにおいては、株式会社ディーバがDivaSystemの（バージョンアップなどを含む）メンテナンスを行っているのに加えて、アウトソーシングの受託を展開している。また、ここには、株式会社インターネットディスクロージャーによる情報検索サービスや株式会社ジールによるシステムインテグレーションに係るメンテナンスなども含まれている。

以上に加えて、同社は、米国でのDIVA CORPORATION OF AMERICAの運営を通して現地での事業展開の模索を続けている一方、米国以外のそれぞれの海外市場毎においても事業展開の模索を続けている。そして、一部では積極的な取り組みの始まりが認められる。CIFO ACCELERATORとしての事業の拡大を基盤とした経営戦略においても「Global市場への展開」は、顧客数拡大に向けての切り札とされている。現状においては、東南アジアにおける特定の地域（シンガポール、インドネシア）での顧客開拓に向けての注力が顕著とのことである。シンガポールにおいて華僑系に次いで多いとされるインド系の営業担当者を採用し、同社は、実際にマーケティング活動や営業活動を現地で開始しているとのことである。

DivaSystem (イメージ画像)

データ区分	勘定科目(統一)	原料小分類							
製品大分類	データ区分		100損益計算書						
製品中分類	勘定科目(統一)		+ 8100000売上高 + 8200010VC + 8200020FC + 8400010販売費 + 8400020一般管 + 8792000営業利						
製品小分類	製品大分類	製品中分類	製品小分類	連結通貸金額	連結通貸金額	連結通貸金額	連結通貸金額	連結通貸金額	連結通貸金額
品目(統一)				合計	合計	合計	合計	合計	合計
会社	大分類A	中分類As	小分類001	値	値	値	値	値	値
受注先				692,880	79,880	0	35,776	121,205	455,489
仕向地				43,992,259	26,270,857	26,985,943	2,940,492	10,843,409	-3,158,463
				16,595	174,502,253	126,888,219	21,090,522	81,957,507	86,978,054
				10,557	95,719,858	49,382,380	10,974,701	40,128,800	39,514,799
				338,105,440	84,509,349	129,742,267	16,861,845	58,615,818	48,376,074
				4,504,380	1,036,565	1,844,681	95,220	598,265	21,653
				4,223,331	2,223,653	4,334,924	418,806	2,237,679	5,713,431
				114,614	1,681,812	32,057,714	2,048,841	10,955,979	7,760,660
				4,444,882	4,444,882	4,444,882	66,016	371,808	-3,134,321
				0	0	0	0	0	0
				0	0	0	0	0	0
				0	0	0	0	0	0
				624,185,734	342,751,036	60,125,981	55,593,475	242,759,075	-76,983,295
				0	48,043,316	19,747,558			-87,790,874
				1,845,947,913	794,239,773	455,466,460	110,060,694	448,527,545	37,653,267



出所：会社データ

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座 1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル 4 階

URL： www.walden.co.jp

E-mail： info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769