

株式会社エフアンドエム（証券コード：4771）

ROA重視の経営を展開

中小企業向けのアウトソーシング事業がメイン

上場市場：大証ヘラクレス

URL：[www.fmltd.co.jp](http://www.fmltd.co.jp)

説明会開催日：09年11月11日

株価（09年11月16日終値）：20,000円

売買単位：1株

1株当たり配当金（10年3月期予想）：500円（通期の配当金、09年9月期中間決算短信より抜粋）

1株当たり利益（10年3月期予想）：1,329.1円（同上）

### (1)会社概要

個人事業主が確定申告を行うために必要な記帳業務を受託するアウトソーシング事業、中小企業の総務、財務の支援サービスや人材育成サービスを提供しているエフアンドエムクラブ事業の2部門が収益の柱。この他に、税理士・公認会計士が加盟して「TaxHouse」ブランドで事業展開しているTaxHouse事業、パソコン教室FC運営事業などを展開している。

同社は松下幸之助氏の語録から広まった「水道哲学」に共鳴し、個人事業主や中小企業に対して、「価値あるサービスを低コストで提供することで社会の活性化」に貢献していこうと「サービスの水道哲学」を事業のコンセプトとしている。

### 業績推移（連結決算ベース）

決算期	売上高 (百万円)	経常利益 (百万円)	当期利益 (百万円)	1株当たり指標(円)		
				EPS	BPS	配当金
08年3月期	3,939	455	339	2,267.1	23,036.0	500
09年3月期	3,701	474	293	1,999.7	24,718.5	500
10年3月期(予)						
期初計画	3,848	476	284	1,978.4		500
修正後の計画	3,711	379	190	1,329.1		500
08年9月期中間	1,796	212	167	1,124.8	23,656.6	0
09年9月期中間	1,683	77	11	82.8	24,307.7	0
進捗率(%)	45.4	20.3	5.8			

注：

「期初計画」は09年2月期決算発表時の数値で、「修正後」は09年10月29日公表の数値。

進捗率は10年3月期の修正後計画に対する09年9月期中間決算の達成率。

出所：会社の決算短信などをもとに当社作成

### (2)注目ポイント

主な事業は4つあるが、それぞれが独立して事業を行っているのではなく、相互に関連性を持たせたビジネス展開を行っている点が注目される。日本の事業者数では100%近くを占める個人事業主や中小企業を対象に幅広いサービスを、事業規模に適した適正な価格で提供しており、顧

当情報は企業説明会開催日をもとに記載した内容であり、予告なく変わる場合があります。また、信頼できると考えられる情報に基づき作成していますが、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。本ホームページに掲載されている情報は、弊社のご案内のほか、証券投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資判断の最終的な決定は、各企業、各証券取引所、日本証券業協会等の信用できる機関などを通じて、事実確認を行ったうえで、お客様ご自身の判断なさるようお願いいたします。当情報の一切の権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

客への訴求効果は大きいといえそうだ。

同社はROA重視の経営を展開している。その取り組みの一環として、借入金の返済を進めることで、資産の圧縮に努めている。今期は減益を公表しているため、前期よりもROAは厳しい数値になりそうだが、資産圧縮が功を奏し、同社の財務の安定性は一段と向上している。

### (3)各事業間でのシナジー効果が見込まれる仕組みを構築

09年9月期の売上高16億83百万円のうち8億13百万円と全体の48.3%を占めている事業がアウトソーシング事業である。メイン顧客は生命保険の営業職員で、顧客数は3万人を越す。

生命保険の営業職員は個人事業主が大半で、個人それぞれが日々の領収書を仕訳して最終的には税務申告をしなければならない。同社は営業職員から出てくる大量の領収書を日本、中国（シンセン）のデータセンターでシステム化して処理を行うことで、営業職員のサポートを行っている。営業職員はこうした作業をアウトソーシングすることによって営業に専念できるわけである。

同社は生命保険の営業職員を対象にしてきたアウトソーシング事業のノウハウを活かして、昨年8月からは一般法人を対象にした記帳代行業業にも進出している。この分野の会員数は09年9月末現在、1,312の会員数となり、森中社長によると「この時点で収支トントン」となった。今後会員数が上積みしていくほど、利益がでてくるものと期待される。

同社の事業を概観すると、個人事業主から徐々に法人（中小企業、中規模法人）を相手としたビジネスへシフトしてきていることが窺える。ただ、この分野に参入していくには、中小企業との取引が密接な税理士、会計事務所や公認会計士などと競合関係に陥りやすい。そこで、同社は税理士や公認会計士などと競合するのではなく、協業関係が築けるような仕組みを作り、サービス展開を行っている。

その1つがエフアンドエムクラブ事業で、09年9月期の売上高は5億36百万円（全体の31.8%）となった。同事業は、諸規程の雛形提供、与信情報、就業規則診断や格付診断サービスなどを行っている。格付診断サービスは全国300（銀行、信用金庫）が導入しているシステムを活用し、公開企業が開示している決算短信に準じた財務状況報告書を作成し、財務コンサルティングなど顧客に有用なサービスを提供している。顧客獲得には同社の有力な顧客である生命保険の営業職員を抱える生命保険会社や金融機関との協力関係によって、現在3,481社の会員を獲得している。

もう1つはTaxHouse事業である。これは税理士や会計事務所が一般にどこにあるのかわからない、敷居が高いといったイメージを払拭するために、「TaxHouse」ブランドでボランティア方式の「ワンストップ・ファイナンシャル・ショップ」を展開している。TaxHouse店舗に来店すれば、融資、金融商品、保険、税務などの総合的なサービスが受けられる。ちなみに、同社は銀行代理業を06年9月に取得したほか、金融商品代理業、生保代理業も行っているため、仲介手数料が得られる仕組みが出来上がっている。特に、銀行代理業提携先銀行や業務提携先銀行が10行近くまでなっており、その中から融資を活用する顧客に最良の銀行を紹介していくマルチバンク構想を打ち出している。エムアンドエフクラブ事業でみた格付診断サービスなどをTaxHouseに加盟している税理士、会計事務所提供すれば、税理士等にとっては付加価値の高いサービス提供ができ、顧客の困り込みが期待できよう。一方、同社にとっては、TaxHouse加盟先からは

当情報は企業説明会開催日をもとに記載した内容であり、予告なく変わる場合があります。また、信頼できると考えられる情報に基づき作成していますが、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。本ホームページに掲載されている情報は、弊社のご案内のほか、証券投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資判断の最終的な決定は、各企業、各証券取引所、日本証券業協会等の信用できる機関などを通じて、事実確認を行ったうえで、お客様ご自身の判断なさるようお願いいたします。当情報の一切の権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

月額ロイヤリティ収入（固定収入）ファイナンスフィーという従量制の収入が得られる。さらには、同社が得意とする記帳代行業務の分野でも、中規模法人という新しい顧客獲得にも繋がっていきと期待される。

もう1つのパソコン教室のFC運営は、シニア層や個人商店などを対象に「エフアンドエムパソコン教室」サービスを立ち上げた。この目的も同社のアウトソーシング事業の将来の顧客獲得を視野に入れていたが、現時点では苦戦を余儀なくされている。打開策として、「資格学校 atena(アテナ)」にブランドチェンジを行う。医療事務資格からスタートさせる方針である。パソコン教室の授業時間帯と資格の時間帯が異なるため、いわゆる二毛作的なビジネスの展開を図っている。

各事業はそれぞれ特色を持ったサービスを提供しているが、顧客からみれば、どの事業からサービス提供を受けても、最後は全て必要とするサービスに繋がるような事業間でのシナジー効果が見込まれるような仕組み作りを構築している点が特筆されよう。

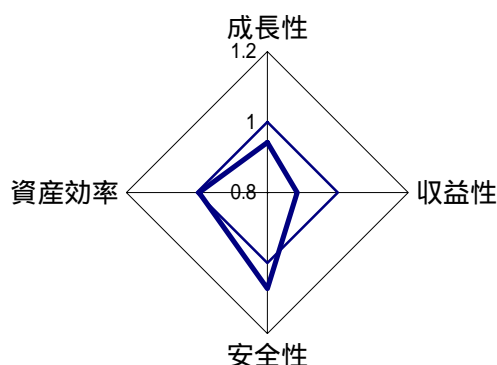
#### 参考1：ROA（総資本利益率、もしくは総資産利益率）について

同社が掲げている経営指標の1つにROA（Return on Asset）がある。これは企業が投下した総資本がどれだけ利益を稼いだかをみる指標。また、同社のいう利益を経常利益ベースでみているので、「総資本経常利益率」が同社の経営指標である。

09年9月末の総資産が10年3月末も変わらないと仮定した10年3月期の予想ROAは8%となる。参考までに法人企業統計調査（財務総合政策研究所調べ）対象の全産業の08年度のROAは2.6%となっている。同社は06年3月末から09年9月末までに、総資産13億15百万円、借入金9億28百万円の圧縮をしてきた。こうした取り組みによってROAを高める財務基盤が整ってきているといえそうだ。

#### 参考2：財務諸表にみる

08年3月期を1として、直近の数値とを比較すると、安全性が上回っている。借入金をメインに負債の圧縮が功を奏している。ちなみに、09年9月末の株主資本比率は74.3%という高水準である。



注:

成長性は売上高、収益性は経常利益率

安全性は株主資本比率、資産効率は総資産回転率

各指標は08年3月期を全て1として、直近時(青色の太線)との比較を行った。

出所: 会社の資料をもとに当社作成

当情報は企業説明会開催日をもとに記載した内容であり、予告なく変わる場合があります。また、信頼できると考えられる情報に基づき作成していますが、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。本ホームページに掲載されている情報は、弊社のご案内のほか、証券投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資判断の最終的な決定は、各企業、各証券取引所、日本証券業協会等の信用できる機関などを通じて、事実確認を行ったうえで、お客様ご自身の判断なさるようお願いいたします。当情報の一切の権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。