

1st ホールディングス株式会社

2010年10月28日

市場	JASDAQ	業績 (百万円)	2009/2	2010/2	2010/8
上場承認日	2010/10/28	売上高	8,184	7,771	4,618
上場予定日	2010/12/1	営業利益	2,876	2,402	2,018
主幹事証券	大和証券 CM	経常利益	2,957	2,428	2,245
監査法人	新日本有限責任監査法人	当期利益	1,539	1,347	1,216
URL	http://www.1st-hd.com/	総資産	6,580	7,496	8,875
証券コード	3644	純資産	4,442	4,568	5,515

● 事業内容 (特に記載しない限り、数値は2010/2期)

- ・同社は、企業の業務フローに必要とされる帳票システム・集計レポーティング分野に特化した、ミドルウェア製品の開発・保守等を行っている。同社の法人格自身は1995年に休眠化していたが、2004/3に翼システム(株)の情報企画事業部の営業譲受の受け皿の形で営業を再開している。その後、数度の株式交換等により同業他社を傘下におさめて成長してきた。
- ・営業譲受は111億円で行われたが、資金はアドバンテッジパートナーズ(以下「AP」)が運営するファンド及び譲渡者である翼システムが応じた増資26億円により調達し、残額は金融機関からの借入によっている。仮に手許資金を全く用いなかったとすると、借入は85億円に上ったことになるが、直前期末のBSには借入金は存在しておらず、既に営業CFから返済したものと推察される。ちなみに、翼システムは、当初増資で提出会社の31.0%の議決権を有することになったが、2006/11までに全ての株式の譲渡が完了し、現状資本関係はない。
- ・事業は、帳票開発ツールであるSVFシリーズ、多次元高速集計検索エンジンであるDr. Sumシリーズなどの製品の①製造販売、②保守、及び③その他に分類されるが、売上高は①39億円(全体の51.0%)、②35億円(45.2%)、③2億円(3.8%)と、製造販売と保守がほぼ同じ比率になっている。ただし、①においてはSVFシリーズの売上が大半を占めており(売上全体の40.6%、①の79.5%)、特定の製品への依存度が高いようである。なお、販売先では大株主であるNECに対する売上が全体の10.2%(2010/8:2Qは21.2%)と高くなっている。
- ・今後の成長性としては、①の販売先を着実に②に結びつけて、安定収入の増大を図ることが重要であるが、②は2010/2期で前年比3億円、2010/8期で2億円(年換算後)と順調に成長しているようである。

● 財務諸表より (特に記載しない限り、数値は2010/2期)

- ・総資産は74億円、内訳は現預金33億円(長期含め)、営業債権7億円、有形固定資産19億円、敷金3億円など。資産の45%が現預金と、キャッシュポジションが厚いのが特徴的である。有形固定資産は、2010/5に移転した本社事務所18億円(土地12億円、建物6億円)がその大半を占める。なお、仕掛品はほとんど計上されておらず、①においても開発期間が長期にわたる受注開発案件はないようである。
- ・負債は29億円、主に未払税金7億円と前受金13億円である。前受金はメンテナンス売上の期間未経過分と想定される。
- ・売上高は81億円(2009/2)→77億円(2010/2)→46億円(2010/8:2Q)と安定的に推移している。2010/8は公的部門への大型受注があったとのことであり、対前年比で大きく伸びている。利益率も粗利率81.4%(2009/2は79.6%)、営業利益率30.9%(2009/2は35.1%)と比較的安定しているものの、2010/8はそれぞれ67.0%、43.7%と変動している。外注費の削除等のコストカットにより営業利益率が向上したとのことであるが、そのほか先述した大型案件や本社を自社物件としたことによる影響も想定される。また、原価にロイヤリティが7~10億円程度計上されており、大きなウェイトを占めているようである。なお、同社は毎年10億円前後の研究開発費を計上している。
- ・APによるバイアウトに際し、A~Dの4種類の優先株式が発行されていた。現状は全て消却されたため優先条項については不明であるが、配当に優先条項がついていたようである。

● その他 (リスク情報、株式公開情報等より)

- ・現時点でAP関連ファンド全体で、47.6%(潜在株込)と高い比率を所有している。元々は事業譲渡直前の増資で2/3超を保有していたと見られるが、途中NEC(2008/5)およびリコー(2008/7)への株式譲渡で比率を下げた。ちなみに、当該増資時点でのAPの払込額は20億円超だが、NECとリコーへの譲渡は38億円弱で行われたため、既に投資額の回収は終了したものと見られる。IPO時もAPは9,174千株の売出を予定しており、届出書に記載された想定売価(880円)で計算した場合、売却額は80億円超となる見込。また、既に優先株の配当で2.3億程度の配当収入も得ている。
- ・同社は今回、公募を行わず売出のみを行う予定。キャッシュリッチな企業であるため、特に調達の必要はなさそうである。売出はファンドと機関投資家を中心だが、売り出される株式は全体の約38%と高い比率となっている。APは約25%を売却する結果、IPO後は22%程度の持株比率となり、筆頭株主ではあるものの拒否権等もない水準まで議決権比率が下がる見込。
- ・経営陣の持株比率は高くなく、合計で10%弱程度。その中で、エフ・アイ・ティなどの子会社の取締役が同社の代取よりも持株比率が高くなっている。過去に株式交換で子会社化したされた企業の大株主が、高い比率を保有することになったものであろう。

© (株)アカウンティング・アシスト (無断転載禁止) URL: www.accounting-assist.com E-mail: info@accounting-assist.com

※ご留意事項

本書は証券取引所のサイトにアップされた「上場申請のための有価証券報告書(Iの部)」など、一般的に公表された情報を基に、新規上場予定企業の概要をお伝えすることを目的として作成しております。内容の一部作成者の私見が含まれることがありますが、投資行動への指図や投資勧誘を目的としたものではありません。また本書の作成誤り・事実誤認等により利用者に経済的損害が生じた場合も、これを補填する義務は一切存在しませんので、予めご了承ください。