

GCC 経営[®]分析レポート：4845 スカラ

2019 年 5 月 31 日

第四次産業革命・AI/IoT 時代における 顧客の心をつかむ三つの戦略～カスタマイズ・クラウドモデル

本レポートは、**Growth**(売上成長)、**Connection**（人・事業のつながりの改善＝投下資本利益率向上）、**Confidence**（信頼＝事業リスクの低下）の三要素を重視する「GCC 経営[®]」*1の視点で企業価値分析を行う。

「顧客の心をつかむ三つの戦略」で高成長を目指す

株式会社スカラ（以下スカラ社）は、上場企業等約 1,000 社^{*2}に対し、セキュリティを強化したクラウドベースのコミュニケーションツールを SaaS/ASP^{*3}で提供する手法でトップクラスの実績を持つ。①最適カスタマイズ、②ストレスフリーのクラウド、③魅力ある月額課金、という「顧客の心をつかむ三つの戦略」を推進している。顧客、営業マンとエンジニアのつながり（**Connection**）により高付加価値化・効率化を達成し投下資本利益率（ROIC）の向上及び高い売上成長（**Growth**）と、安定性（**Confidence**）の向上による事業リスク低下、資本コスト抑制、資金調達力強化による M&A、高い配当性向の維持を推進している。**GCC 経営[®]**の視点で価値向上の好循環を築いている。

AI/IoT 時代でさらに高まる成長期待

AI/IoT 時代においては、多様な情報が IT と融合し、よりカスタマイズした対応が IT 企業に求められる。カスタマイズを軸とする戦略を推進するスカラ社は大きな飛躍が期待でき、**GCC**の好循環が期待される。2016 年 7 月に子会社化した、営業支援システムで 5,000 社^{*4}の顧客を持つソフトブレン株式会社（以下 SB 社）[東証一部 4779]との連携により一層の飛躍が期待される。

時価総額の 2～3 倍のアップサイドの可能性

AI 市場は、2017 年～2022 年に年率 30-40%^{*5} 近く成長すると予測される。そうした高成長を一定程度、スカラ社、SB 社が享受できる前提で株主価値を推計した結果 467 億と推計された。現状の時価総額の 2～3 倍の水準となるが、スカラ社の成長ポテンシャルを考えると実現可能と考える。

1：ジェイ・フェニックス・リサーチの登録商標。企業価値の概念をわかりやすい言葉で体系化。本文「GCC 経営[®]の分析フレームワークとは？」参照。 SaaS は、Software as a Service：パソコンにインストールすることなく、ブラウザ上で使用できるさまざまなアプリケーション。ASP は、Application Service Provider アプリケーションの機能をインターネットを介して顧客に提供すること。*2,4：スカラ社、SB 社 WEB より引用。*5：本文 P6 注参照。

ベーシックレポート

執筆・編集

ジェイ・フェニックス・リサーチ(株)

j-phoenix.com

会 社	概 要
所 在 地	東京都渋谷区
代 表 者	柳野 憲克
設 立 年 月	1991 年 12 月
資 本 金	1,604 万円
上 場 日	2001 年 5 月
U R L	https://scalagr.jp
業 種	情報・通信
主要指標 2019/5/30 現在	
株 価	842 円
5 2 週 高 値	1,324 円
5 2 週 安 値	674 円
発 行 済 株 式 数	16,956,759 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	14,278 百万円
会 社 予 想 配 当	24.0 円
予 想 当 期 利 益 ベ ー ス E P S	52.57 円
予 想 P E R	16.01 倍
実 績 B P S (2019 年 3 月末)	403.72 円
実 績 P B R	2.08 倍

業績動向	売上収益 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	税引前利益 百万円	前期比 %	当期利益 百万円	前期比 %	EPS 円	終値株価 円	
										高値	安値
2016/6 通期実績	2,693	20.4	616	14.0	1,196	116.2	830	129.6	56.68	684	486
2017/6 通期実績	10,663	295.8	3,736	505.7	3,728	211.7	2,987	260.7	177.52	1,104	547
2018/6 通期実績	12,829	20.3	1,546	△ 58.6	1,535	△ 58.8	707	△ 76.3	41.88	1,324	674
2018/6-3Q累積 実績	9,054	12.4	1,225	△ 67.4	1,220	△ 67.6	555	△ 82.2	32.93	883	721
2019/6-3Q累積 実績	12,781	41.2	1,702	38.9	1,692	38.7	754	35.8	44.58	1,207	744
2019/6 通期会社予想	16,600	29.4	2,000	29.3	1,900	29.6	890	25.9	52.57	-	-

(出所) 会社決算短信、FactSet からジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社作成

1/39

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいており、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

1. 価値創造の構造と企業価値の推計

「顧客の心をつかむ三つの戦略」で高成長へ

データベースの販売代理店から時代に合わせて機動的に変化

「顧客の心をつかむ三つの戦略」で高成長へ

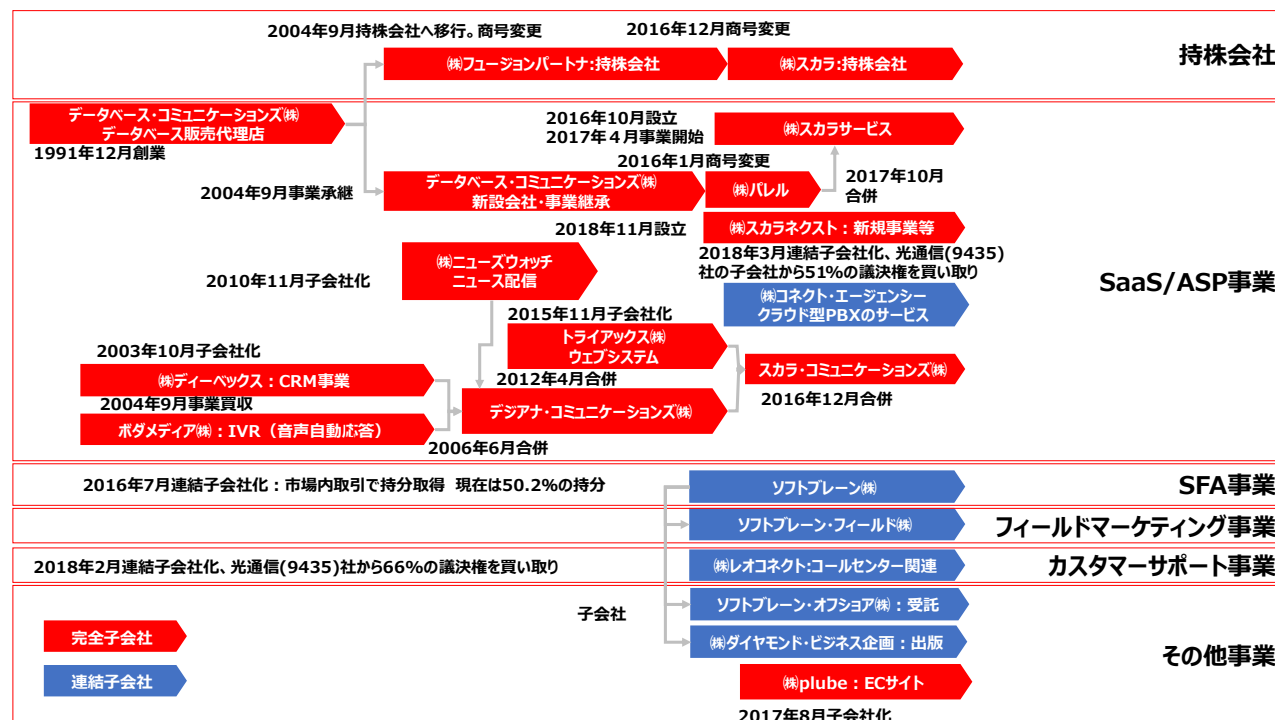
株式会社スカラ（以下スカラ社）は、上場企業等約 1,000 社^{*2}に対し、セキュリティを強化したクラウドベースのコミュニケーションツールを SaaS/ASP^{*3}で提供する手法でトップクラスの実績を持つ。①最適カスタマイズ、②ストレスフリーのクラウド、③魅力ある月額課金、という「顧客の心をつかむ三つの戦略」を推進している。顧客、営業マンとエンジニアのつながり（**C**onnection）により高付加価値化・効率化を達成し投下資本利益率（ROIC）の向上及び高い売上成長（**G**rowth）と、安定性（**C**onfidence）の向上による事業リスク低下、資本コスト抑制、資金調達力強化による M&A、高い配当性向の維持を推進している。**GCC** 経営[®]の視点で価値向上の好循環を築いている。

現状の事業内容と創業からの発展の動向

スカラ社は、1991 年 12 月にデータベースサービスの販売代理店として創業したが、2001 年の株式上場以降、M&A 戦略によって事業を拡大していく。以下は現状の事業内容と創業からの発展を示したものである。三つの戦略推進のために事業を機動的に変化させて来たことがわかる。機動的な変化力がスカラ社の魅力である。

スカラ社の事業内容と創業以来の事業発展の歴史

事業セグメント	事業内容
SaaS/ASP 事業	Web、電話、FAX 等の自動音声技術を利用した SaaS/ASP 型サービスを、インターネットや電話回線を通じて提供
SFA 事業	営業支援システムのライセンス、Cloud サービス、カスタマイズ開発、営業コンサルティング、営業スキルトレーニング、iPad 等を活用した業務コンサルティング及び教育等のサービスを提供
フィールドマーケティング事業	フィールド活動業務、マーケットリサーチ等のサービスを提供
カスタマーサポート事業	コールセンター運営及び各種 BPO など、カスタマーサポートに関わるコンサルティングサービスをワンストップで提供
その他	対戦型ゲームのトレーディングカード売買 EC サイト、ソフトウェア受託開発、ビジネス書籍出版等を提供



（出所）2018年6月期有価証券報告書等をベースにジェイ・フェニックス・リサーチ作成

AI/IoTにおいて求められる顧客ごとのカスタマイズ対応

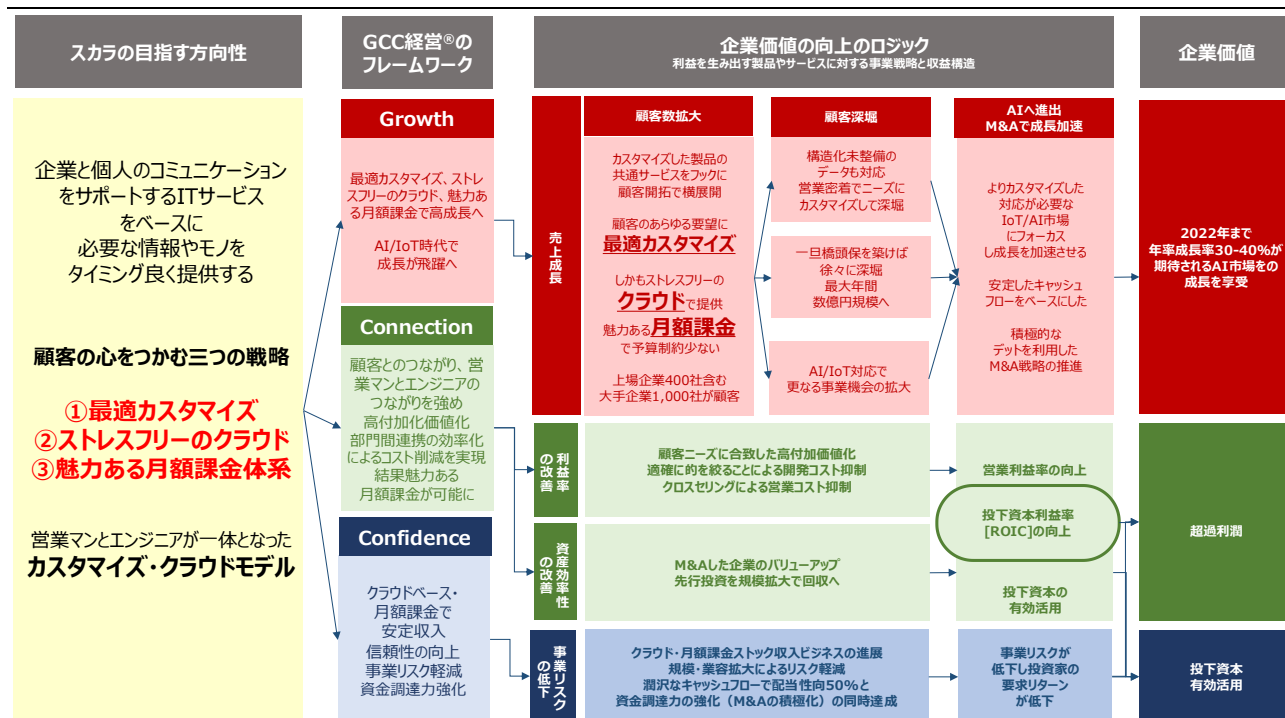
AI/IoT 時代で高まる成長期待

AI/IoT 時代においては、多様な情報が IT と融合し、よりカスタマイズした対応が IT 企業に求められる。カスタマイズを軸とする戦略を推進するスカラ社は大きな飛躍が期待でき、GCC の好循環が期待される。2016 年 7 月に子会社化した、営業支援システムで 5,000 社^{*4}の顧客を持つソフトブレン株式会社（以下 SB 社）[東証一部 4779]との連携により一層の飛躍が期待される。

三つの戦略による企業価値の向上メカニズム

企業価値は①売上の成長、②投下した資本の利益率の改善、③事業リスクの軽減という三つの要素で拡大していく。GCC の観点で「顧客の心をつかむ三つの戦略」を整理した上で、どのようにそれらが企業価値の三要素にプラスの影響を与えていくのかをまとめたのが次の図である。企業価値向上に向けた戦略の好循環の関係性を描くことができる。AI/IoT 時代において好循環は加速化していくと期待できる。

三つの戦略による価値創造のストーリー



(出所) ジェイ・フェニックス・リサーチ作成

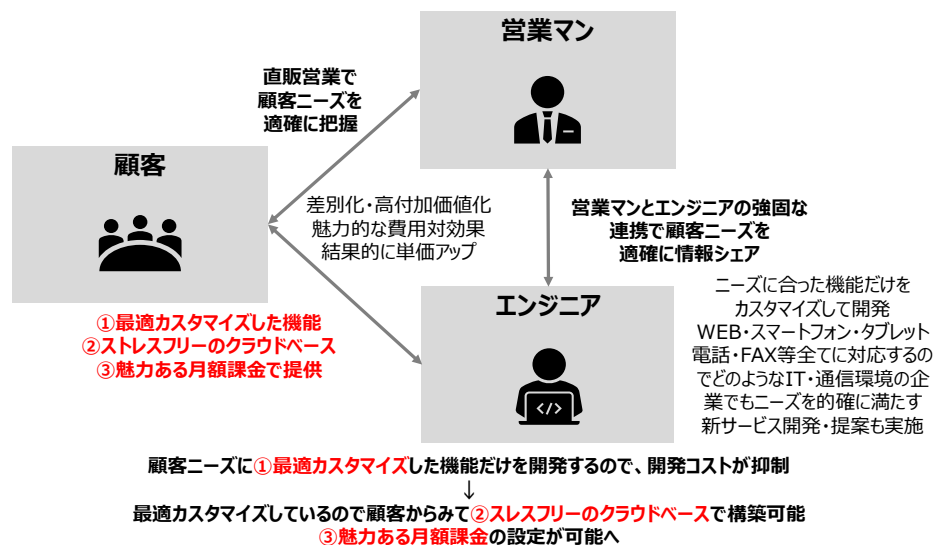
差別化と模倣困難性の分析

現状の差別化と模倣困難性の要因

AI 関連の博士号を持つ榎野社長のリーダーシップに注目

スカラ社は、AI 関連の博士号を持つ榎野（なぎの）社長（2003 年に買収された子会社出身。13 年より社長）のリーダーシップのもと、営業とエンジニアの強固な連携体制が構築されている。顧客ニーズを的確にとらえ、機能開発を、顧客が必要とするニーズに絞り込むことで、三つの戦略、①最適カスタマイズ、②ストレスフリーのクラウド、③魅力ある月額課金、が推進され、「顧客の心をつかむ三つの戦略」を展開することが可能になっている。そのメカニズムを説明したのが次の図である。

顧客の心をつかむ三つの戦略のメカニズム



顧客ニーズにカスタマイズし、魅力的な価格であるため
顧客離脱率が低下し、さらに資金回収リスクも低い

(出所) 会社ヒアリングによりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

営業マンとエンジニアの強固な連携で顧客のニーズに合致したサービスの提供

直販営業によりお客様のニーズを汲み取り、そこから新サービスを創るという循環が回っている。顧客企業に営業スタッフが出向き、直接販売を行うことを基本とし、企業のニーズを直に把握し、解決していく。また顧客の潜在ニーズを汲み取り、新たなサービスも提案する。顧客にとっては、クラウドベースの SaaS/ASP サービスでありながら、受託開発レベルの要望が叶い、逆にスカラ社にとっては「作っただけで売れない」というリスクを回避でき、双方にメリットのある仕組みである。本来カスタマイズに対応しにくいクラウドサービスでありながら、顧客企業ごとのカスタマイズを積極的に行うことで、同業他社との差別化を図っている。

直販営業により汲み上げたニーズを元に、機能向上や新サービスの開発も行う。既存サービスでもニーズに合わせたカスタマイズを行うことで、単価アップにもつながる。また、WEB・スマートフォン・タブレット・電話・FAX といった通信機器を使ったサービスも取り扱っているため、どのような IT・通信環境でも対応が可能である。

魅力的な価格であるため顧客離脱率が低下し、さらに資金回収リスクも低い。月額利用料の積上げを主体とする収益モデルの為、安定した収益が見込める。

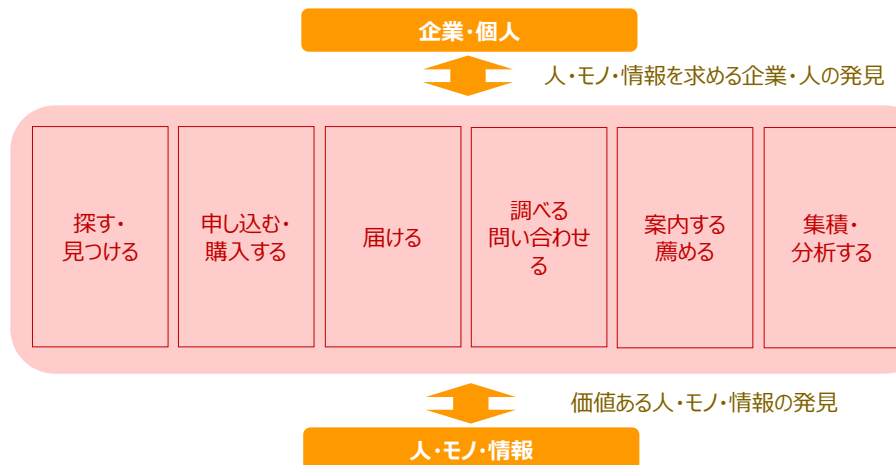
スカラ社の提供する価値

営業マンとエンジニアの強固な連携で顧客のニーズに合致したサービスの提供

以上のような新サービス・新商品を展開する好循環と積極的な M&A や事業買収により、以下の図のように、企業と個人のコミュニケーションをサポートする IT サービスをベースに必要な 情報やモノをタイミング良く提供することを目的として幅広く事業を展開している。

■ スカラ社の提供する価値

企業と個人のコミュニケーションをサポートするITサービスをベースに必要な情報やモノを
タイミング良く提供することを目的として幅広く事業を展開していきます



(出所) 会社説明会資料よりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

大規模な IT 企業には模倣困難なカスタマイズ対応

■ 模倣が困難な理由

スカラ社と類似のビジネスモデルを持つ企業は大規模な IT 企業では見られない。クラウドサービスの提供企業は、最大公約数的な内容を網羅したパッケージ製品を主に開発するため、カスタマイズは通常は行わない。カスタマイズを要求すると高額の費用負担が求められる。

■ スカラ社のビジネスモデルの差別化と模倣困難性の現状と今後の展望及び想定されるリスク

	スカラの差別化戦略	模倣困難性	
		一般のクラウド型SaaS/ASP企業	受託開発企業
現状	東工大でAI関連の博士号を持つ 柳野（なぎの）社長のリーダーシップ 営業マンとエンジニアが密着した 体制を構築 適確にニーズを聞き出し 費用を抑制した開発で 最適カスタマイズ 開発を伴うにも拘わらず確実に 超過利潤を確保 継続的なカスタマイズ クラウド・月額課金 で安定収益化 三つの強みで大企業をターゲットに 新規顧客開発・既存顧客深堀	あらかじめ最大公約数的な内容を網羅した SaaS/ASP製品を開発する方法が主流であり 機動的に顧客ニーズにあわせて 最適にカスタマイズすることはさほど重視さない カスタマイズ開発を極力抑制し追加開発費用を 抑制し先行投資を月額課金で回収 徹底したカスタマイズ開発を推進するための 営業とエンジニアの連携が追求されていない	徹底したカスタマイズは行いが、 全ての費用を顧客に課金する スタイルで柔軟性が乏しい 費用リスクの顧客と受託開発費用の 負担が常に問題 クラウド・月額課金などは導入困難
今後	AI/IoT 時代においては三つの強みがさらに有効	AI/IoT 時代にあったカスタマイズ戦略の展開が必要	AI/IoT時代にはカスタマイズが有効であるため追い風となる可能性あり
想定されるリスク	低い知名度で顧客開拓が進まない 戦略の一体化におけるSB社におけるコントロール外のリスク発生	パッケージSaaS/ASPを売ることになった組織文化が変わらないリスク	費用リスクの顧客と受託開発費用の負担問題の先鋭化

(出所) ジェイ・フェニックス・リサーチ作成

一方で、受託開発企業は、カスタマイズは行うが、全ての費用を顧客に一括で課金する。カスタマイズして魅力ある月額課金を同時に行うことは、クラウドサービスのSaaS/ASP提供企業、受託開発企業のビジネスモデルからは想定されていない。そのような企業や急にスカラ社のような体制に変換することは容易でないと想像できよう。

将来展望

すでに述べたようにスカラ社の経営スタイルは AI/IoT 時代に大きく飛躍すると期待できる。リスクはSB 社との融合が進まず想定外の事象発生が挙げられるが、現状ではそのような兆候はみられない。

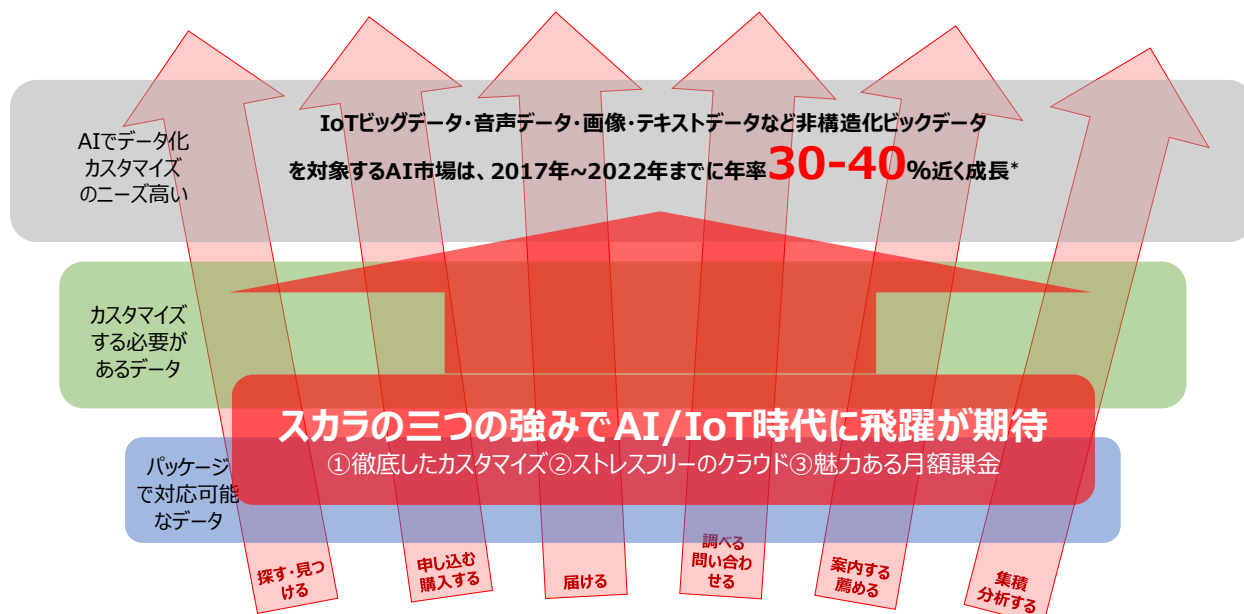
以上のビジネスモデルの差別化と模倣困難性の現状と今後の展望及び想定されるリスクと対応をまとめたのが前頁図である。

AI/IoT 時代の ビジネスチャンス

AI/IoT 時代のデータの性質の変化とスカラ社にとっての意義

既に示したように、AI/IoT 時代において、これまでデータ化されなかった情報が IT 技術に融合していく。AI/IoT 時代では、AI の対象となるデータの多様化が一層すすむため、よりカスタマイズした対応が IT 企業に求められる。また、セキュリティが強化されれば、クラウドベースのストレスフリーなサービスに対するニーズも高まる。一方で、月々のコストは抑制したいというニーズも当然ながら出てくる。三つの戦略、①最適カスタマイズ、②ストレスフリーのクラウド、③魅力ある月額課金、を推進する姿勢を持つスカラ社は、AI/IoT 時代に大きく飛躍すると期待できよう。

AI/IoT 時代におけるビジネスチャンスの広がりとはスカラ社のポジショニングの意義



* 独立系ITコンサルティング・調査会社である株式会社アイ・ティ・アール調べ（2018年12月11日公表。2017年～2022年度で年率平均成長率35.6%で成長すると予測。出展：<https://www.itr.co.jp/company/press/181211PR.html>）
また、日経新聞2019年4月2日付記事「IDC Japan、世界全体の人工知能システム市場の支出額予測を発表」によれば、システムに対する支出額は2022年には2019年の2倍以上の792億ドルに拡大し、2018年～2022年の年間平均成長率（CAGR: Compound Annual Growth Rate）は38.0%になると予測

（出所）会社ヒアリング等によりジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

企業価値評価 においては SB 社の影響の 考慮が不可欠

企業価値評価における SB 社の影響

スカラ社の企業価値を評価するには、50%の議決権を保有する上場企業の子会社である SB 社の影響を考慮する必要がある。スカラ社の連結の損益計算書、貸借対照表は、SB 社の連結の損益計算書、貸借対照表が全て含まれるが、スカラ社の帰属する部分だけを推計して企業価値を計算する必要がある。2019 年 6 月第三四半期で見た SB 社の影響をまとめたのが以下である。SB 社の影響は連結の数値の半分程度、企業価値への貢献度で見て 3 - 4 割と推計される。

2019 年 6 月期第三四半期累積値および通期見通し

[単位無しは、百万円]

2019年 6月期	スカラ社				ソフトブレン（SB）社との関係*	
	業績		前年同期比 /改善ポイント		対応する事業	スカラの事業に 占める影響
第 3 四半期 累積値 実績値	Saas/ASP	売上収益	3,010	28.1%		
		セグメント利益	609	36.4%		
		利益率	20.2%	1.3%ポイント		
	SFA	売上収益	3,592	14.4%	営業 イノベーション	100%
		セグメント利益	703	29.8%		
		利益率	19.5	2.2%ポイント		
	フィールド マーケティング	売上収益	2,912	17.5%	フィールド マーケティング	100%
		セグメント利益	228	22.8%		
		利益率	7.8%	0.4%ポイント		
	カスタマーサ ポート	売上収益	2,073	1,026.0%		
		セグメント利益	43	430.0%		
		利益率	2.0%	2.0%ポイント		
	その他	売上収益	1,192	35.1%	システム開発 出版	売上収益の 約50%
		セグメント利益	117	238.3%		
		利益率	9.8%	4.3%ポイント		
	連結	売上収益 (通期計画進捗率)	12,781 (76.9%)	41.2%	2018年12月期実績 売上高9,188・営業利益1,233 当期利益796 2019年12月期会社見通し 売上高9,930・営業利益1,320 当期利益840 スカラ社の業績に占める割合は およそ以下のように推計される	
		営業利益 (通期計画進捗率)	1,702 (85.1%)	38.9%		
		利益率	13.3%	△0.2%ポイント		
当期利益		1,138	34.9%			
少数株主に帰属		384	33.3%			
親会社の所有者に帰属		754	35.8%			
通期 会社見通し	連結	売上収益	16,600	29.4%	売上高：約 6 割 営業利益：約 6 割 当期利益：6割 親会社の所有者に帰属する 当期利益：約4割 参考：2018年12月末の スカラ社の議決権の保有割合 50.23%	
		営業利益	2,000	29.3%		
		利益率	12.0%	0.0%ポイント		
		当期利益	1,340	26.2%		
		少数株主に帰属	450	27.1%		
		親会社の所有者に帰属	890	25.9%		
	下段の数値は SB社の影響を 除く数値					

（出所）スカラ社、決算短信、機関投資家向け説明会資料、SB 社決算短信、有価証券報告書、機関投資家向け説明会資料、*第 2 四半期のスカラ社決算説明資料の開示データ、及び SB 社の 2018 年 7 月～2019 年 3 月までの 3 四半期の単独の決算数字からジェイ・フェニックス・リサーチ推計

SB 社の影響を 除くスカラ社の 株主価値は 295 億円

SB 社の影響除くスカラ社の株主価値の推計

AI 市場は、2017 年～2022 年に年率 30-40%近く成長すると予測される*。5 年程度は、SB 社を除く事業が年率 30%成長しその後ゼロ成長へと逡減する前提を置いた。のれんを除く投下資本の売上高比が一定との前提で計算をおこなった。その他の前提と計算結果は以下の図である。株主価値は 295 億円と推計された。単純な前提として投下された資本はすべて株主資本だと考え、余剰な資産等は含まないベースで試算している。なお参照している時価総額は 2019 年 5 月 24 日終値ベースである。その他の前提や、計算方法の詳細や表の専門用語などは「参考資料～ROIC・超過利潤で見た企業価値評価法」の章を参照していただきたい。

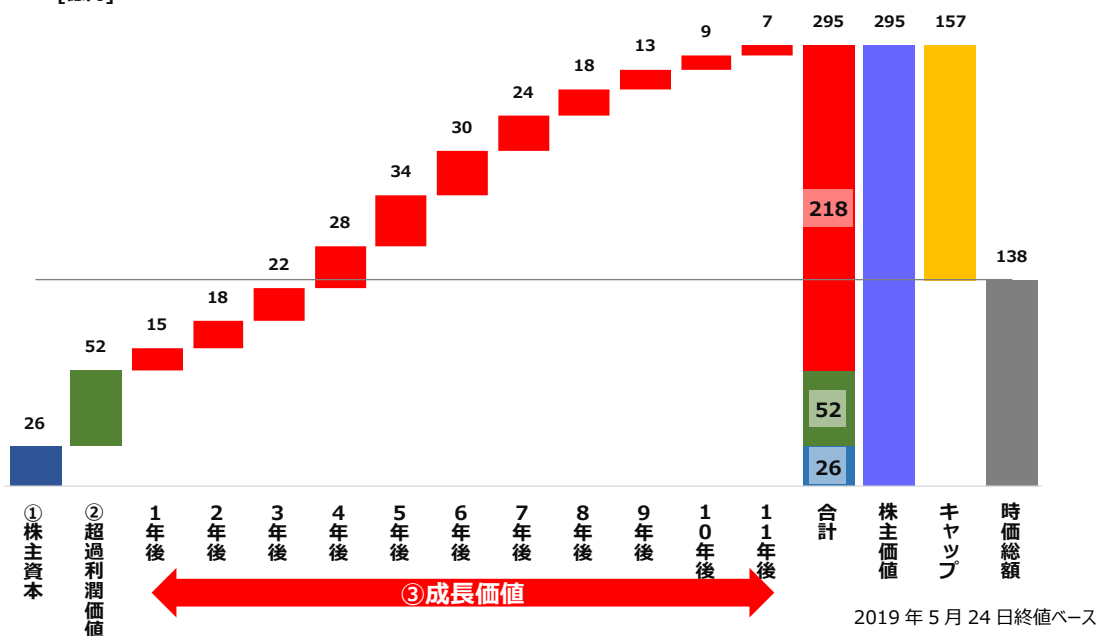
*本文 P6 注参照。

SB 社の影響を除くスカラ社の株主価値の推計の前提と推計結果

【単位：億円】

	今期	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	11年後	12年後
	2019.06	2020.06	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06	2025.06	2026.06	2027.06	2028.06	2029.06	2030.06	2031.06
売上高	69	89	116	151	196	255	309	354	391	419	440	455	455
営業利益	6.1	8.0	10.4	13.5	17.5	22.8	27.5	31.6	34.8	37.3	39.2	40.6	40.6
営業利益率	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%
売上高成長率	57.9%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	21.0%	14.7%	10.3%	7.2%	5.0%	3.5%	0.0%
NOPATマージン	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
投下資本売上高比率	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%
WACC	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
ROIC=NOPATマージン÷投下資本売上高比率	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%
ROIC/WACC (1 円の元手で創出する価値)	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円	3.0円
NOPAT	4	5	7	9	12	15	18	21	23	25	26	27	27
投下資本×WACC	1	2	2	3	4	5	6	7	8	8	9	9	9
超過利潤	3	4	5	6	8	10	12	14	16	17	18	18	18
超過利潤 = NOPAT - 投下資本×WACC	3	4	5	6	8	10	12	14	16	17	18	18	18
各年で創出する価値	52	15	20	26	34	44	40	34	27	21	16	12	0
ディスカウントレート	100%	95%	90%	86%	81%	77%	73%	70%	66%	63%	60%	57%	54%
超過利潤の現在価値	52	15	18	22	28	34	30	24	18	13	9	7	0
投下資本① 元手	26												
超過利潤価値 (今期の超過利潤の永久価値) ②	52												
成長価値 (超過利潤の増加分の現在価値) ③	218												
非事業資産価値④	0												
企業価値 = ① + ② + ③ + ④	295												
有利子負債等	0												
株主価値	295												

【億円】



(出所) ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社、FactSet、日経 Needs のデータ等を利用

SB 社のスカ 社とのシナジー なしでの 株主価値は 199 億円

SB 社の株主価値の推計～シナジーなし

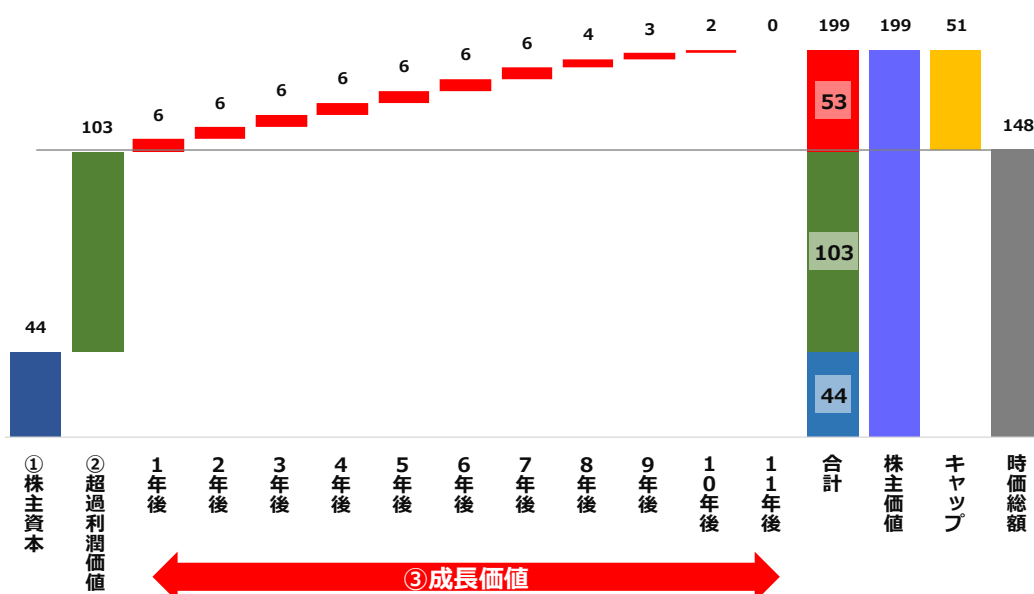
SB 社は中期経営計画ベースの成長が続くとの前提で推計した。5 年程年率 6-7%の成長が続くとして、その後はゼロ成長へと遞減し、10 年後にはゼロ成長となる前提を置いた。そのほかの投下資本売上高比は足元の数字の横ばい、営業利益率は中期経営計画の数値で横ばいとした。その他の前提と計算結果は以下の図である。株主価値は 199 億円と推計された。

SB 社の株主価値の推計の前提と推計結果～スカ社とのシナジーなし

[単位：億円]

	今期	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	11年後
	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12	2026.12	2027.12	2028.12	2029.12	2030.12
売上高	99	106	113	120	128	137	146	156	163	168	172	172
営業利益	13.2	14.1	15.0	16.0	17.1	18.2	19.4	20.7	21.6	22.3	22.8	22.8
営業利益率	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%
売上高成長率	8.1%	6.7%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	4.6%	3.2%	2.3%	0.0%
NOPATマージン	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%
投下資本売上高比率	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%
WACC	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%
ROIC=NOPATマージン÷投下資本売上高比率	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%
ROIC/WACC (1 円の元手で創出する価値)	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円
NOPAT	9	10	10	11	12	13	13	14	15	15	16	16
投下資本×WACC	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3
超過利潤	8	8	9	9	10	10	11	12	12	13	13	13
超過利潤=NOPAT-投下資本×WACC	8	8	9	9	10	10	11	12	12	13	13	13
各年で創出する価値	103	7	7	8	8	9	9	10	7	5	4	0
ディスカウントレート	100%	93%	87%	81%	75%	70%	65%	61%	57%	53%	49%	46%
超過利潤の現在価値	103	6	6	6	6	6	6	6	4	3	2	0
投下資本① 元手	23											
超過利潤価値(今期の超過利潤の永久価値)②	103											
成長価値(超過利潤の増加分の現在価値)③	53											
非事業資産価値④	25											
企業価値=①+②+③+④	203											
有利子負債等	-4											
株主価値	199											

[億円]



2019年5月24日終値ベース

(出所) ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社、FactSet、日経 Needs のデータ等を利用

SB 社の スカラ社との シナジーありの 株主価値は 256 億円

SB 社の株主価値の推計～シナジーあり

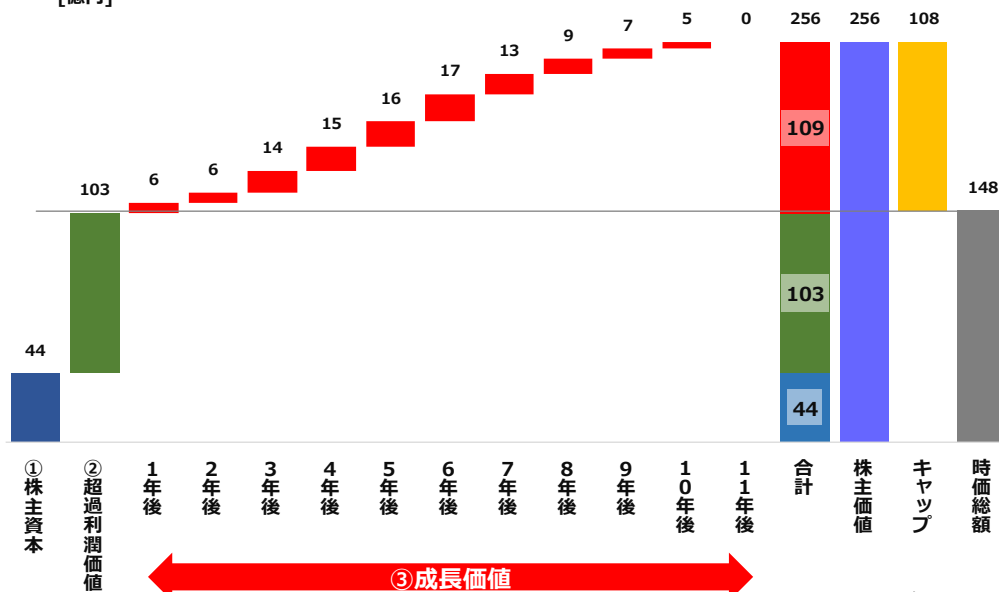
スカラ社との連携が進めば、お互いにクロスセルが進み、また SB 社の 5,000 社の顧客ネットワークが活用したスカラ社のサービスが提供できるため、成長率は大きく改善すると予測される。数値を特定することは困難であるが、5,000 社にスカラ社の製品がスカラ社の平均的な販売額 700 万円／社として 1,000 社売れたとすると 75 億円の上乗せとなり 2025 年 12 月期では、売上高が 200 億円以上となる。仮に 15% の成長が連携本格化後 2021 年 12 月～2025 年 12 月期において実現すると 2025 年 12 月期の売上高はほぼ 200 億円となる。以上を踏まえて株主価値を計算した結果 256 億円と推計された

SB 社の株主価値の推計の前提と推計結果～スカラ社とのシナジーあり

[単位: 億円]

	今期	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	11年後
	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12	2026.12	2027.12	2028.12	2029.12	2030.12
売上高	99	106	113	130	149	172	198	218	234	247	255	255
営業利益	13.2	14.1	15.0	17.3	19.9	22.8	26.3	29.0	31.2	32.8	33.9	33.9
営業利益率	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%
売上高成長率	8.1%	6.7%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	10.5%	7.4%	5.1%	3.6%	0.0%
NOPATマージン	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%
投下資本売上高比率	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%
WACC	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%
ROIC=NOPATマージン×投下資本売上高比率	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%
ROIC/WACC (1 円の元手で創出する価値)	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円	5.8円
NOPAT	9	10	10	12	14	16	18	20	22	23	23	23
投下資本×WACC	2	2	2	2	2	3	3	3	4	4	4	4
超過利潤	8	8	9	10	11	13	15	17	18	19	19	19
超過利潤 = NOPAT - 投下資本×WACC	8	8	9	10	11	13	15	17	18	19	19	19
各年で創出する価値	103	7	7	18	20	23	27	21	17	12	9	0
ディスカウントレート	100%	93%	87%	81%	75%	70%	65%	61%	57%	53%	49%	46%
超過利潤の現在価値	103	6	6	14	15	16	17	13	9	7	5	0
投下資本① 元手	23											
超過利潤価値 (今期の超過利潤の永久価値) ②	103											
成長価値 (超過利潤の増加分の現在価値) ③	109											
非事業資産価値④	25											
企業価値 = ① + ② + ③ + ④	260											
有利子負債等	-4											
株主価値	256											

[億円]



2019年5月24日終値ベース

(出所) ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社、FactSet、日経 Needs のデータ等を利用

スカラ社の 株主価値推計 420～467 億円

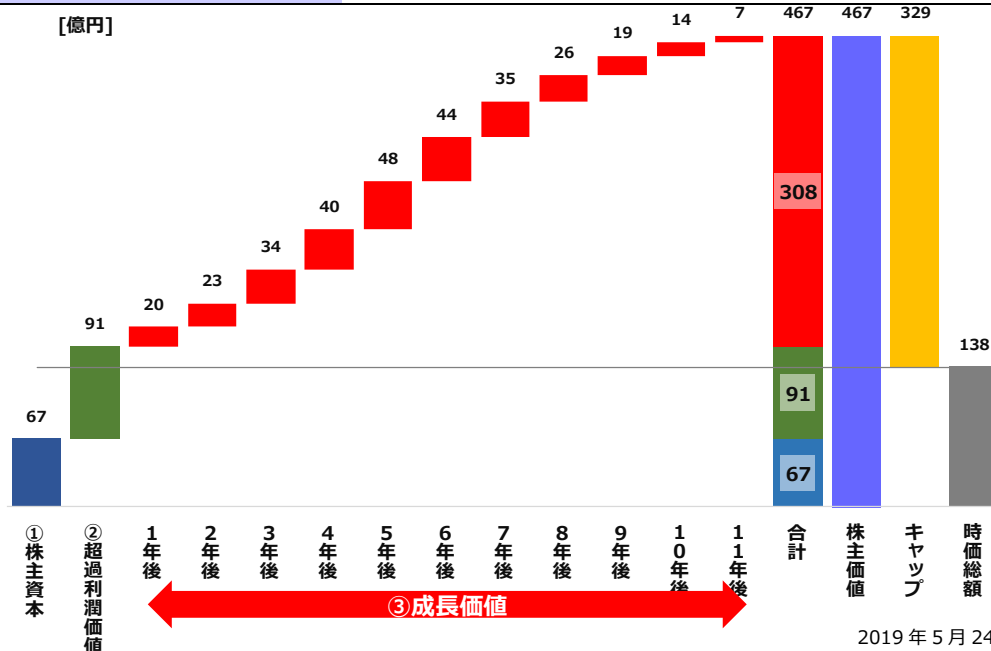
親会社の所有権に属する価値のみをフォーカスして試算

SB 社の効果を除いた分のスカラ社の株主価値と SB 社の議決権割合の価値をスカラ社の資本コストで評価してスカラ社の連結の株主価値を推計した。シナジーありで株主価値は 467 億円（SB 社除くスカラ社の株主価値 295 億円と、SB 社の持ち分の評価 172 億円、SB 社の株主価値の所有権分の割合に比べると、スカラ社は積極的にデットを利用しているので資本コストがスカラ社は低いのでより高く評価される）、シナジーなしでは、420 億円と推計された。2019 年 5 月 24 日時点の時価総額 138 億円と比較すると 3 倍程度のアップサイドがあることになる。

スカラ社の株主価値の推計の前提と推計結果～SB 社とのシナジーあり

[単位：億円]

	今期	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	11年後	12年後
	2019.06	2020.06	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06	2025.06	2026.06	2027.06	2028.06	2029.06	2030.06	2031.06
売上高	166	193	227	278	343	424	502	568	620	660	690	706	706
営業利益	20.0	22.8	26.1	31.6	38.4	46.8	55.1	62.1	67.6	71.8	74.9	76.3	76.3
営業利益率	12.0%	11.8%	11.5%	11.4%	11.2%	11.0%	11.0%	10.9%	10.9%	10.9%	10.9%	10.8%	10.8%
売上高成長率	29.7%	16.4%	17.4%	22.7%	23.1%	23.6%	18.6%	13.1%	9.2%	6.4%	4.5%	2.2%	0.0%
NOPATマージン	5.2%	5.3%	5.3%	5.4%	5.4%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
投下資本売上高比率	43.7%	42.0%	40.5%	38.4%	36.8%	35.6%	34.6%	34.0%	33.6%	33.4%	33.2%	33.3%	33.3%
WACC	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
ROIC=NOPATマージン×投下資本売上高比率	11.9%	12.6%	13.2%	14.0%	14.7%	15.4%	15.9%	16.2%	16.4%	16.5%	16.6%	16.6%	16.6%
ROIC/WACC（1円の元手で創出する価値）	2.3円	2.4円	2.5円	2.7円	2.8円	2.9円	3.0円	3.1円	3.1円	3.1円	3.1円	3.1円	3.1円
NOPAT	9	10	12	15	19	23	28	31	34	36	38	39	39
投下資本×WACC	4	4	5	6	7	8	9	10	11	12	12	12	14
超過利潤	5	6	7	9	12	15	18	21	23	25	26	27	25
超過利潤=NOPAT-投下資本×WACC	5	6	7	9	12	15	18	21	23	25	26	27	25
各年で創出する価値	91	21	26	39	49	61	60	50	40	30	23	12	-28
ディスカウントレート	100%	95%	90%	86%	81%	77%	73%	70%	66%	63%	60%	57%	54%
超過利潤の現在価値	91	20	23	34	40	48	44	35	26	19	14	7	0
投下資本① 元手	117												
超過利潤価値（今期の超過利潤の永久価値）②	91												
成長価値（超過利潤の増加分の現在価値）③	308												
非事業資産価値④	55												
企業価値=①+②+③+④	572												
有利子負債等	-105												
株主価値	467												



（出所）ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社、FactSet、日経 Needs のデータ等を利用

2. GCC 経営[®]フレームワークでの評価

GCC 経営[®] のフレームワーク での評価

マズローの欲求の五段階の要素と、企業価値の三つの要素を結び付ける

GCC 経営[®]の分析フレームワークとは？

全てのステークホルダーの心をつかむ非財務情報と財務情報を統合

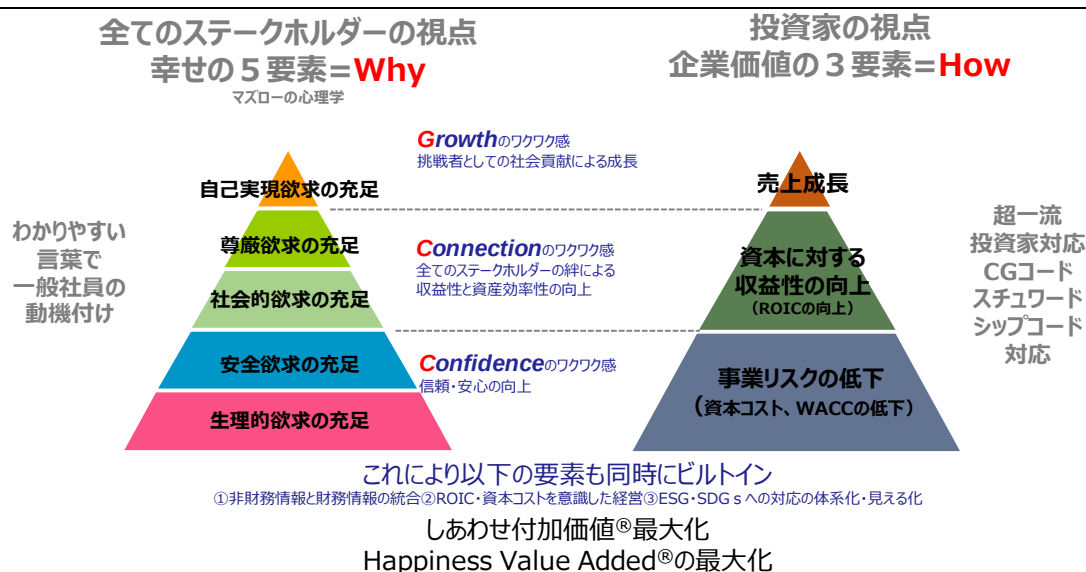
GCC 経営[®]とは、すべてのステークホルダーの幸せにフォーカスすることで、非財務情報と財務情報を統合的に結びつけて、株主価値の持続可能性を評価する分析フレームワークである。ジェイ・フェニックス・リサーチが独自に開発した。投資家の幸せは企業価値の三要素のフレームワークを用いる。社員や幸せは、米国の著名な心理学者、マズローの五つの欲求段階説を用いる。五つの欲求が満たされれば、人は幸せを感じると考えられる。同じ株主価値でも、社員の幸せが向上する仕組みがビルドインされていればより持続可能性が高いと判断できる。

欲求の五段階の要素と、企業価値の三つの要素を結びつける概念が **Growth**(売上成長)、**Connection**（人・事業のつながりの改善＝投下資本利益率向上）、**Confidence**（信頼＝事業リスクの低下）である。GCC の概念で、全ての社員の幸せの向上がビルドインした戦略が生み出した超過利潤を JPR では「しあわせ付加価値[®]、Happiness Value Added[®]」と呼ぶ。

幸せを高めることが企業の存在意義つまり「なぜその企業は存在するのか（Why）」を問うことになり、それがどのように（How）価値に結びついているのかという視点が企業価値の視点となる。このフレームワークを用いることで、社員にわかりやすく企業価値の創造の概念を説明することが可能となる。また、スチュワードシップコード対応で必要となる非財務情報の開示も容易になる。そのほか、①非財務情報と財務情報の統合②ROIC・資本コストを意識した経営（コーポレートガバナンス対応）③ESG・SDGs^{*}への対応の体系化・見える化にも対応可能となる。

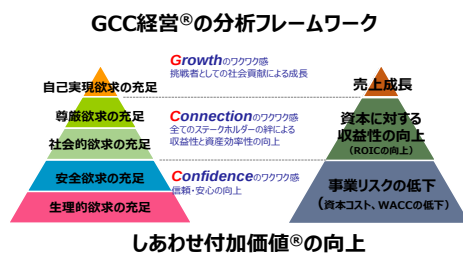
* ESGとは、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の頭文字を取ったもの。企業の長期的な成長のためには、ESGが示す3つの観点が必要だという考え方が世界的に広まってきている。SDGsとは2015年9月の国連サミットで採択されたもので、国連加盟193か国が2016年～2030年の15年間で達成するために掲げた目標である。いずれも長期的な投資家が重視するためこの二つの視点で高い評価を得る上場企業に対して長期的な投資家の株式投資が増大すると期待される。

GCC 経営[®]による全てのステークホルダーの心をつかむ企業価値創造の分析

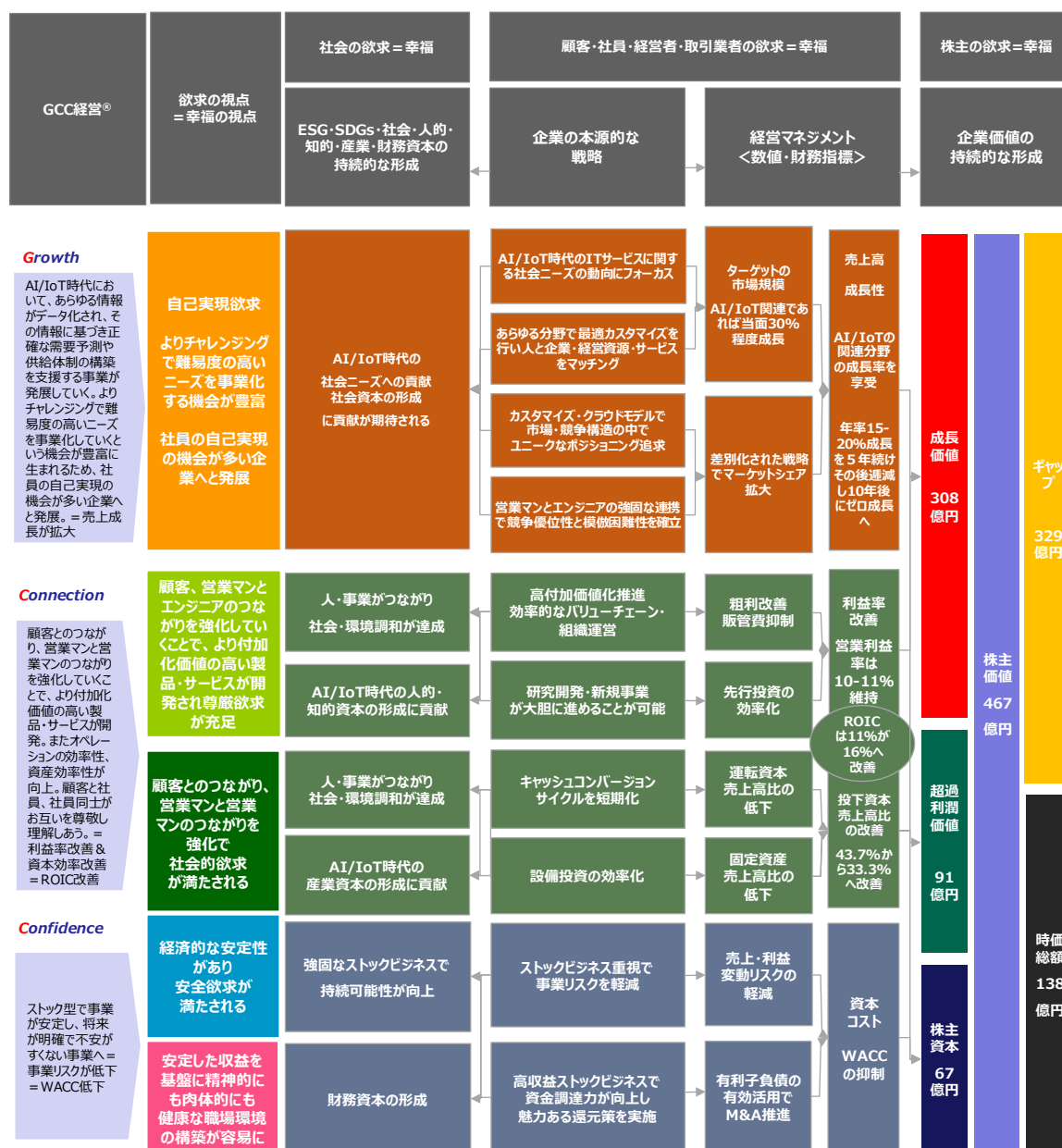


GCC 経営®の分析フレームワークでスカラ社の戦略を分析したのが以下の図である。
 幸せと企業価値の向上の好循環が追求された持続可能性の高い戦略といえる。

GCC 経営®のフレームワークで見たスカラ社の評価～持続可能性の高い企業価値の創造力



スカラ社の分析～全てのステークホルダの幸せと企業価値の向上の戦略を統合的に整理可能
持続可能性が高いと評価することが可能



(出所) ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

3. 会社概要・沿革

会社概要

会社名	株式会社スカラ
設立年月日	1991年12月11日
代表取締役社長	棚野 憲克
本社所在地	〒150-0012 東京都渋谷区広尾 1-1-39 恵比寿プライムスクエアタワー
資本金	1,604 百万円
決算期	6月
上場証券取引所	東京証券取引所第一部 [4845]
連結従業員数	487名（2018年12月末時点 連結）※正社員・契約社員のみ

（出所）会社資料によりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

会社組織図（2019年3月末）



（出所）会社資料によりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

沿革

1991年	12月	田村健三が島津英樹を共同経営者としてデータベース・コミュニケーションズ株式会社（現 株式会社スカラ）を創業
	1月	米国 Computer Corporation of America 社及び Sirius 社と国内販売代理店契約を締結し、Model204 のサポートを開始
2001年	5月	大阪証券取引所ナスダック・ジャパン（現 東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード））市場へ上場
2003年	4月	特許管理システム分野への参入を目的として、インターサイエンス株式会社の特許管理システム事業（製品名：PatentManager）を買収
	10月	CRM 分野への参入を目的として、株式会社ディーベックスを子会社化
2004年	4月	『IVR』（音声自動応答）分野への参入を目的として、ボグメディア株式会社を子会社化
	9月	持株会社制への移行により、株式会社フュージョンパートナーに商号変更すると同時に、データベース・コミュニケーションズ株式会社（現 株式会社スカラサービス）を新設会社として設立し、事業を承継
2006年	6月	子会社であるボグメディア株式会社と株式会社ディーベックスの両社を合併し、デジアナコミュニケーションズ株式会社（現 株式会社スカラコミュニケーションズ）へ商号変更
2010年	11月	株式会社ニューズウォッチを子会社化
2012年	4月	子会社であるデジアナコミュニケーションズ株式会社と株式会社ニューズウォッチの両社を合併（現 株式会社スカラコミュニケーションズ）
2013年	8月	棚野憲克が代表取締役社長に就任
2014年	5月	東京証券取引所市場第二部へ市場変更
	12月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定
2015年	11月	トライアックス株式会社を子会社化
2016年	1月	子会社であるデータベース・コミュニケーションズ株式会社を、株式会社パレル（現 株式会社スカラサービス）へ商号変更
	7月	ソフトブレン株式会社を子会社化
	12月	株式会社スカラへ商号変更
	12月	子会社であるデジアナコミュニケーションズ株式会社とトライアックス株式会社の両社を合併し、株式会社スカラコミュニケーションズへ商号変更
2017年	4月	株式会社スカラサービスが事業を開始
	8月	株式会社 plube を子会社化
2018年	3月	株式会社レオコネクトを子会社化
	11月	株式会社コネクテージェンシーを子会社化
	11月	株式会社スカラネクストを設立
	12月	株式会社スカラネクスト マンダレー支店（ミャンマー）を設立

（出所）会社資料によりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

上場からの長期業績推移

新規分野への参入

2001.5 密SDAQ上場へ上場

2003.4 スイッチ事業(製品名: ParentManager)を買収

2003.10 株式会社ディベックスを子会社化

2004.4 ホタテフィア株式会社を子会社化

2004.9 データベース・コミュニケーションズ株式会社を新設し事業継承

2006.6 ホタテフィア・ディベックスを合併

経営の効率化により東証1部上場を目指す

2010.11 株式会社ユニースウオッチを子会社化

2012.4 ヴォテック・コミュニケーションズ・ユニースを合併

2014.12 東京証券取引所2部上場指定

2015.11 ムジック・システム株式会社を子会社化

2016.7 インターネット・システム株式会社を子会社化

2016.12 デジタル・コミュニケーションズ・システム株式会社を合併

2017.8 株式会社レオネットを子会社化

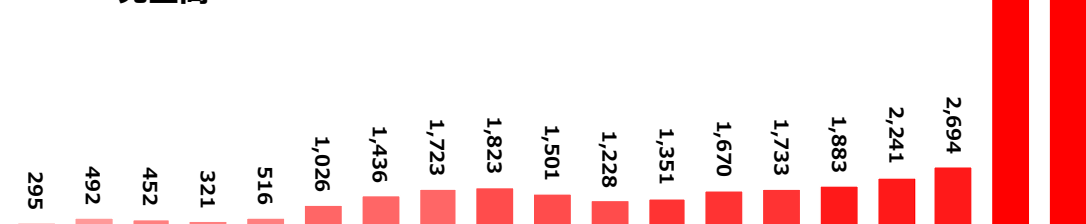
2018.11 株式会社コネクト・コミュニケーションズを子会社化

2018.3 株式会社レオネットを子会社化

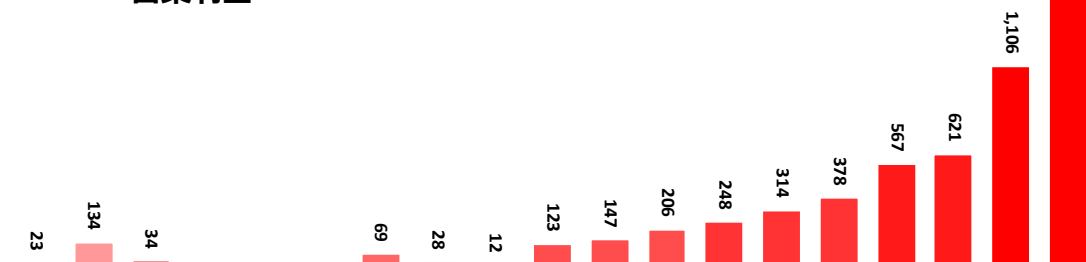
事業規模の拡大

[単位: 百万円]

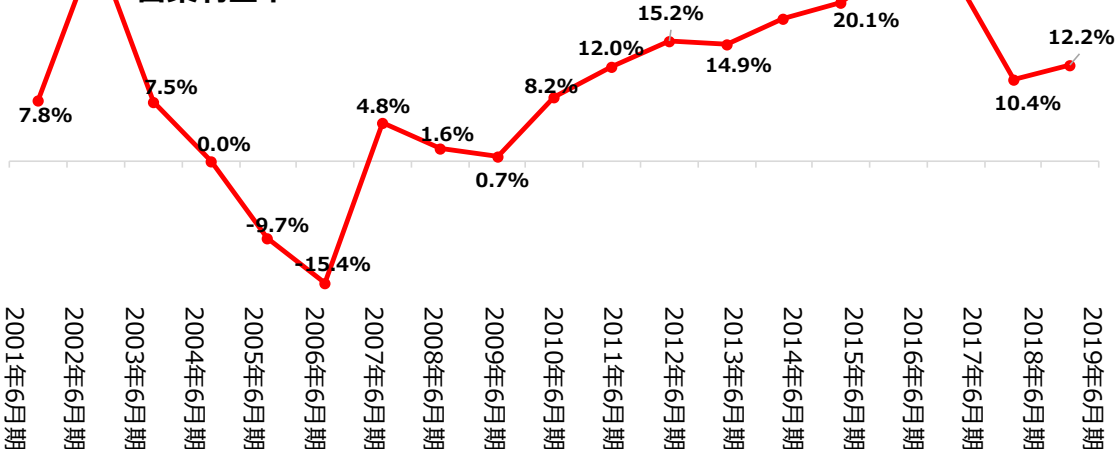
売上高



営業利益



営業利益率



(出所) 会社資料、FactSet、日経 Needs のデータ等によりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

M&A による 成長の歴史

過去 3 年の M&A による
業容拡大で売上高は
約 5 倍、営業利益は約
2.5 倍

創業からの事業発展の動向

顧客の声に寄り添った総合 IT サービス企業へと変貌

スカラ社は、1991 年 12 月にデータベースサービスの販売代理店として創業したが、2000 年に入って、企業の情報システムがメインフレームから分散処理型の小型サーバーへ移行するなかで、事業構造の転換が必要と判断し、2001 年の株式上場時に調達した資金を活用して M&A 戦略によって事業を拡大していく。スカラ社は 2000 年代前半より事業買収や企業買収を重ね、より高度で顧客の声に寄り添った総合 IT サービス企業として成長を遂げてきた。その中で他社とは異なるストック収益型ビジネスモデル、短期間での商品カスタマイズサービス体制の構築を図った。

大規模買収で、過去 3 年で事業規模が急拡大

2016 年 6 月期から 2018 年 6 月期で売上高 5 倍、営業利益 2.5 倍

2015 年以降、スカラ社の M & A による業容拡大は加速している。売上高は 2016 年 6 月期～2018 年 6 月期で 26 億円から 128 億円へ約 5 倍、営業利益は 6 億円から 15 億円と約 2.5 倍と広がった。

SB 社の買収が大きく規模拡大に寄与

特に規模拡大に大きな影響があったのは 2016 年 7 月における SB 社の子会社である。スカラ社は、TOB 規制を受けない、相対取引を全く行わない形で市場取引を通して短期間に買収をおこない、SB 社を子会社化した。18 年 12 月現在で同社の 47.7%の持分をスカラ社は保有している。SB 社の 2018 年 12 月期の売上高は 91 億円、営業利益は 12.4 億円となっている。

BtoC への布石 : plube 社の買収

スカラ社の事業は、BtoB が大半だが、BtoC 事業として、カード売買の EC サイト運営を手掛ける plube 社を 2018 年 11 月に買収した。BtoC へと事業を発展していく足掛かりとして期待される。

光通信株式会社[東証一部 9435]から戦略 2 事業を買収

2018 年において、法人向けに各種、継続課金商品を販売する光通信[東証一部 9435]の子会社を 2 社買収した。一つはコールセンターのコンサルティングを手掛けるレオコネクト社、もう一社は、光通信グループ各社に提供している秒課金や全通話録音機能を持つワンストップ IP 電話サービス部門を事業化して設立されたコネクトエージェンシー社である。2 社ともスカラ社とのシナジーが期待され、かつ光通信社も顧客にしているため、光通信社の高成長を享受できるとともに、同社の法人顧客へのアプローチが可能になると期待される。

過去3年の注目される買収

ソフトブレン株式会社の買収：2016年7月

売上高 成長	上場企業を連結子会社化させたことによる売上成長。かつ多くの優良顧客を持っており、業績が安定的に伸び、急に悪化する懸念が少ない。
利益率	互いが保有する顧客基盤やサービス、ノウハウ等の事業資産有効活用での組織効率化
投下資本	スカラ社の強みであるウェブサイト上の分行動履歴分析とSB社の営業ソフトを連携。
事業リスク	敵対的買収による連結子会社化なので株価に悪影響が出てくる可能性。

(出所) 会社資料やヒアリングによりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

株式会社 plube の買収：2017年8月

売上高 成長	約1,000億円の規模を持つトレーディングカード市場への参入で単一業界の景気に左右されないキャッシュインの仕組みを内製化。
利益率	発送代行やフィールドマーケティング、更に既存サービス(カスタマーサポートなど)とのシナジー効果も見込まれる。
投下資本	オンラインカードショップ「遊々亭」運営効率化。
事業リスク	トレーディングカードゲーム市場が成熟期であること(市場縮小リスク)。

(出所) 会社資料やヒアリングによりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

株式会社レオネットの買収：2018年3月

売上高 成長	膨大な案件数、業務を通じて蓄積してきた独自のノウハウを従来のサービス提供先であった光通信グループ各社の枠を超えて外部顧客獲得可能に。
利益率	ビッグデータであるVOC(Voice of Customer)データを活用した業務コンサルティング提案型のインバウンドセンターへと発展させることでのサービス付加価値向上。
投下資本	スカラ社の有するコールセンター関連ITサービスとカスタマーサポートコンサルティングの連携で、顧客からの問合せや等を解決する顧客対応窓口の対応品質を向上を図る。
事業リスク	コールセンター業務の衰退(チャットボットへの代替など)

(出所) 会社資料やヒアリングによりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

株式会社コネクト・エージェンシーの買収：2018年11月

売上高 成長	光通信グループ各社に提供している秒課金や全通話録音機能を持つワンストップIP電話サービス部門を事業化して設立。光通信グループの高成長力を享受可能。
利益率	スカラは自社のコールセンター関連ITサービスと同社のIP電話サービスを連携することにより、それぞれのサービスを互いの顧客へ導入提案(クロスセル)できるなど事業シナジーが期待
投下資本	事業シナジーにより投下資本の効率的な活用が期待。
事業リスク	技術の陳腐化

(出所) 会社資料やヒアリングによりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

4.注目される成功パターンと今後の成長シナリオの仮説

今後の成長 力の鍵となる 大規模案件 獲得 成功モデル

フック商材から
大型案件に繋げる
信頼関係の構築力、
提案型の営業力の高さ

注目される大企業横展開の成功シナリオ

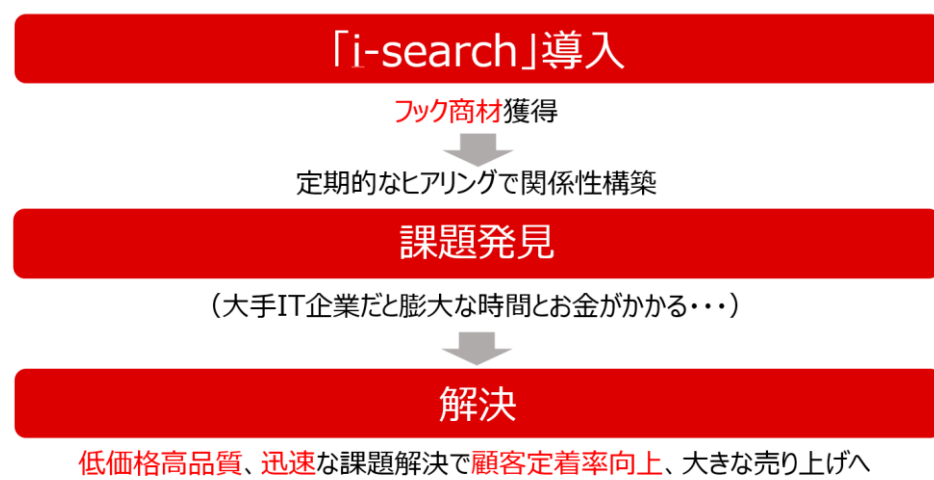
損保ジャパン日本興亜社の事例

元々、スカラ社顧客であった損保ジャパン日本興亜社には主力サービスである『i-search』*を導入していた。スカラ社は、コンサルティング営業で損保ジャパン日本興亜とのリレーションシップを築き、数十のサービスを導入するに至る中、さらなるニーズを伺っていた。そのよう中で、損保ジャパンと日本興亜損害保険の合併の際に、新しいサービスとして「スマイリングロード」という自動車の運転制御のサービスのスタートを予定していた。特に運送業者などは事故が多く、ドライバーの管理システムが必要であった。ドライブレコーダーなどのデバイスを設置し、事故を予防することで保険料を下げるといったものである。この新サービスをスタートし、業界を先行して広めるためには、初期開発スピードと、継続的な機能追加が必要であった。豊富な実績と安定した信頼性をもち、ユーザーの目線に立って共に新規事業として実現できるパートナーとして、スカラ社に相談があり、カスタマイズ対応によりニーズを的確に満たしていった結果、スカラ社の年間売上が4-5億円規模の主要顧客になるまでとなった。大手企業の膨大な情報量を管理できるスカラ社の技術力・対応力とニーズを引き出す営業力によって勝ち得た成果と言える。

AI/IoT時代では、このようなカスタマイズしたニーズが拡大すると思われる。現在、平均するとスカラ社のSaaS/ASPクラウドサービスは1社6-700万円程度であるが、上場企業を中心とした大企業であるため、AI/IoT時代において1社あたりの案件拡大ニーズは潜在的に非常に大きいと考えられ今後はこのような大型案件への広がりが期待される。

*サイト内検索エンジン。サイト内検索とは サイト内検索は、企業など自社のサイト（ホームページ）内で、ユーザーの求めているコンテンツ（ページ）をキーワードから 検索するシステムです。

大企業展開のサクセスストーリー～1社4-5億円規模の売上に拡大



（出所）会社資料やヒアリングによりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

5. 事業セグメント

5つの事業で 企業と顧客 の コミュニケーションを 円滑に

主要事業の概要

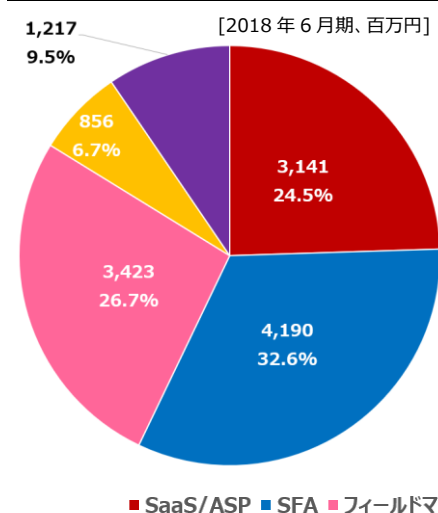
スカラ社グループは、すでに示したように以下の五つの事業に取り組んでいる。

スカラの事業内容

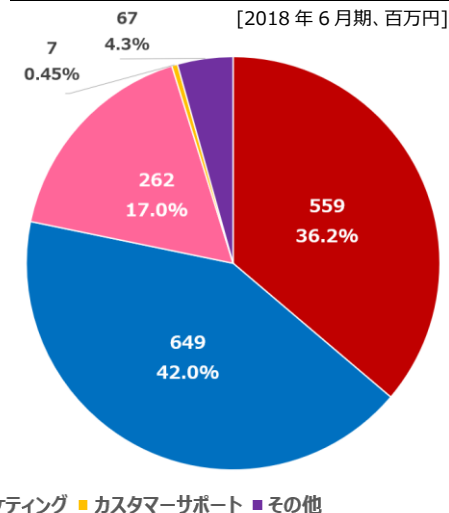
事業セグメント	事業内容
SaaS/ASP 事業	Webをはじめ、電話、FAX等の自動音声技術を利用したSaaS/ASP型サービスを、インターネットや電話回線を通じて提供
SFA 事業	営業支援システムのライセンス、Cloud サービス、カスタマイズ開発、営業コンサルティング、営業スキルトレーニング、iPad等を活用した業務コンサルティング及び教育等のサービスを提供
フィールドマーケティング事業	フィールド活動業務、マーケットリサーチ等のサービスを提供
カスタマーサポート事業	コールセンター運営及び各種BPOなど、カスタマーサポートに関わるコンサルティングサービスをワンストップで提供
その他	対戦型ゲームのトレーディングカード売買を行うECサイトの運営、ソフトウェアの受託開発、ビジネス書籍の企画・編集・発行等のサービスを提供

(出所) 2018年6月期有価証券報告書

セグメント別売上高



セグメント別営業利益



(出所) 会社 2018年6月期決算説明会資料によりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

SaaS/ASP 事業の現状

事業概要と主要サービスの動向

Webをはじめ、電話、FAX等の自動音声技術を利用したSaaS/ASP型サービスを、インターネットや電話回線を通じて提供している。大規模な設備投資なしで、電話回線やインターネットを通じてアプリケーションを利用可能となる。

主な製品としては、画像を表示することで見やすさをアップし、ユーザーを的確に誘導できる検索エンジン『i-search』、よくあるご質問をあらかじめ企業サイト内に登録しておくことで、ユーザーの自己解決を可能にするシステム、『i-ask』、企業の電話窓口で、音声による自動応答を行うシステム『IVR』などが挙げられる。また、IoT、ビッグデータに関するサービスとして、損害保険ジャパン日本興亜社が販売する安全運転支援サービス『スマイリングロード』向けにビッグデータの処理・管理サービスを提供している。

顧客との
コミュニケーションツール
を企業に合わせて
幅広くカスタマイズ提供

その他の製品と売上動向は次の図でまとめた。顧客企業のあらゆるコミュニケーションツールに関与したサービスを総合的に提供している。

SaaS/ASP 事業のサービス一覧

分類	商品名	概要
サイト支援サービス	i-search	サイト内検索エンジン
	i-linkcheck	リンク切れ検知システム
	i-print	サイトプリントシステム
	i-linkplus	関連リンク表示サービス
CMSサービス	i-ask	FAQシステム
	i-catalog	商品サイト管理システムj
	i-learning	e-ラーニングサービス
	i-flow	進捗管理・承認システム
CRM	LaCoon	ウェブシステム構築プラットフォーム
	i-entry	総合アンケートCRMサービス
	dbecs	高性能webメーラー
	i-assist	バーチャルアシスタンス
電話系サービス	i-livechat	Webチャットシステム
	i-gift	デジタルギフトサービス
ニュース配信サービス	SaaS型IVR	24時間365日の自動音声応答
データ管理	法人ニュース	重要なビジネス情報のチェック
	PatentManager6	最新の特許管理システム
サイト運営ビジネス	GripManager	契約業務管理システム
IoT・ビッグデータ	Fresheye	検索ポータルサイト
SFA事業	安全運転診断	ビッグデータの勝利・管理
フィールドマーケティング事業	eセールスマネージャー	営業支援システム
EC	フィールド活動、フィールドリサーチ	マーケット調査・店舗フィールド活動
	オンラインカードショップ	トレーディングカード並びに 関連商品の通信販売/買取業務
カスタマーサポート事業	コンタクトセンター	カスタマーサポートコンサルティング

主要サービスは高成長
を実現

(出所) 会社 2018 年 6 月期通期決算説明会資料よりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

SaaS/ASP 事業の売上高推移・2018 年 6 月期のハイライト

2018 年 6 月期の SaaS/ASP 事業の売上高の内訳である。

SaaS/ASP 事業 売上高構成内訳

(単位：百万円)	2017/6 通期	2018/6 通期	増減	対前期 増減率	
i-search	409	457	+48	+11.8%	→
i-ask	356	450	+94	+26.3%	→
i-entry	104	101	-3	-2.8%	→
WEBサービス	426	467	+41	+9.5%	→
IoT・ビッグデータ 関連	337	487	+150	+44.5%	→
電話系サービス	263	273	+10	+3.8%	→
ニュース配信サービス	421	430	+9	+2.2%	→
他(※)	488	473	-15	-3.1%	→
合計	2,807	3,141	+334	+11.9%	

(出所) 会社 2018 年 6 月期通期決算説明会資料より抜粋

損保ジャパンのような
案件を増加させることで
更なる売上成長が可能

必要最低限パッケージ
から導入させることで
初期導入のハードル
下げる

差別化された ビジネス モデル

直販へのこだわりで実現
した顧客ごとのサービス
カスタマイズ体制

他社とは競合しない顧
客ファーストな製品

フック商材で顧客開拓

フック商材を入りに幅
広い商品の提供を狙う

主力商品は堅調な伸長を見せ、近年急速な発展がみられる IoT・ビッグデータ関連は前年比 44.5%の成長だった。なお、IoT・ビッグデータ関連は損害保険ジャパン日本興亜社向け 1 社のみのサービスであるが 5 億円規模となっている。同社の平均的な売上は 1 社 1,000 万円以下であるが、深堀が進行すれば 1 社あたり億円単位の売上につながる可能性を示している。

売上高成長ポテンシャル：カスタマイズであらゆるニーズに対応

スカラ社は、売上の 80%を占める直販営業で、個別の企業ごとのニーズを汲み取り、必要最低限のパッケージから個々にカスタマイズを加えていく。このカスタマイズによって、顕在ニーズのみならず潜在ニーズを発掘し、新サービスを提案している。

他社とは一線を画すビジネスモデル

スカラ社では SaaS/ASP 事業にもかかわらず、サービスをカスタマイズして提供している。これは徹底的に顧客の要望を聞き出し、それに寄り添うカスタマイズをしているために実現できている。従来の SaaS/ASP であれば画一的なサービスを提供するのみで顧客ごとのカスタマイズは行わない。あえてそれを行うことでスカラ社は他社と大きく差別化することが出来ている。このビジネスモデルを可能にしているのは、全体のおよそ 80%を占める直接販売へのこだわりである。スカラ社では顧客企業に営業スタッフが出向き、直接販売を行うことを基本としている。営業担当が顧客と話し合う場を設け、技術者が直接真のユーザーとコンタクトしているのでニーズを正確に聞き出すことが出来る。これにより企業のニーズを直に把握し、解決していくことができる。

他社とは競合しないスカラ社の製品

スカラ社の代表的な商品としては、『i-search』や『i-ask』などが挙げられる。『i-ask』は FAQ システムであるが、オラクルや OKWAVE といった大手企業も同様のサービスを提供している。一般的なやり方であれば、新しいサービス作るときは先駆者の OKWAVE やオラクルの機能を調べてそれを上回ろうとする。しかしそれだと開発に膨大な費用がかかってしまう。それに加え開発している間に先発企業はさらに成長するために追いつくことが出来ない。一方、スカラ社は初期の機能では先発企業よりも大幅に少ないながらも、カスタマイズを行っていく。製品ありきではなく顧客ファーストなので、他社製品と競合する必要がなくコストを低く抑えることが出来ている。

フック商材から幅広い利用への展開

スカラ社は『i-search』や『i-ask』をフック商材と位置付けている。その二商品での売り上げは限られているが、まずそれらの商品を利用してもらうことでスカラ社の魅力を知ってもらい次の新事業でまたスカラ社を利用してもらう。代表的な例が損保ジャパン日本興亜社である。はじめは『i-search』の利用に留まっていたのが現在では 60 サービスほど利用して頂いており、利用額は月額数千万円にまで及ぶ。

長期利用率の高さでストック化・収益の安定性を向上

スカラ社ではサービス開発初期のみならず定期的に顧客の元へ営業担当が訪問し、その都度出た不満を吸い上げて即座に対応している。これにより顧客満足度を高

定期的なニーズの吸い 上げで長期利用率の高 さを実現

顧客のあらゆるコミュニケ ーションツールに關与し たサービスの提供

たゆまぬ進化・発展

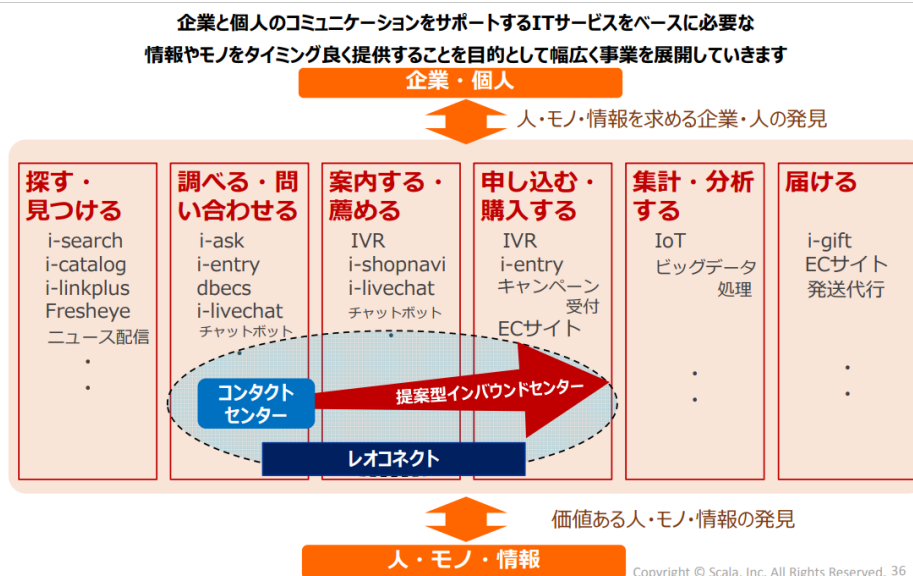
めているのでほとんどの企業が長期利用している。

サービスの多角化で顧客満足度向上

多数の顧客の要望に応じてきたことで蓄積されたノウハウにより、低コストで多数のサービスラインナップを実現している。複数サービスの連携により顧客単価及び顧客満足度を上昇させている。また、今までにないサービスの提供にも精力的に望んでおり、部署の細分化された大手企業では対応が難しいニーズにも応えている。

SaaS/ASP 事業の戦略の方向性

今後の方向性



(出所) 会社 2018 年 6 月期通期決算説明会資料より抜粋

SaaS/ASP のさらなる進化・発展

スカラ社はすでにサイト内検索『i-search』や FAQ システム『i-ask』、自動応答音声システム『IVR』で業界トップクラスのシェアを築きつつある。これらのサービスを代表として企業のマーケティングやユーザーとのコミュニケーションツールとして利用を活発化させることを目標として、CRM や CMS をメインとして、サービスの更なる改良および企業の要望にかなうサービス創造をしていく。

最先端の デバイスをとらえたサービスの展開

総合満足度 No.1 の CRM/SFA

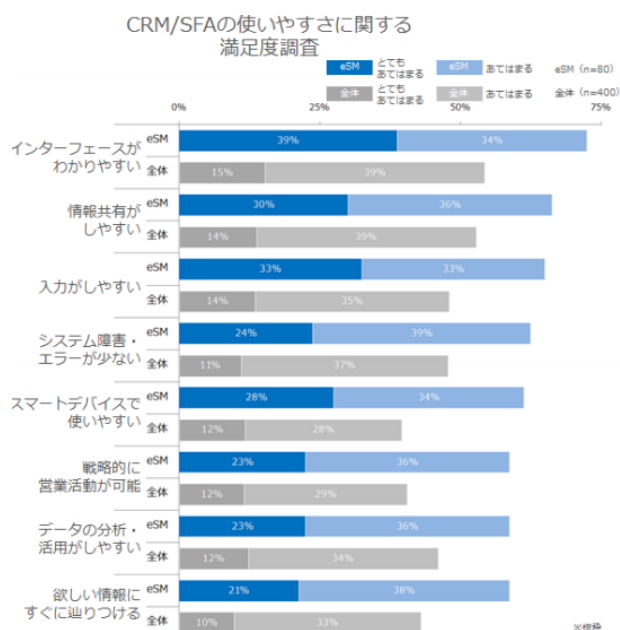
SFA 事業の現状

売上高成長ポテンシャル：総合満足度 No.1 の CRM/SFA

「使い勝手 No.1 の CRM/SFA」を開発コンセプトに常に最先端のデバイスを捉えたサービスを展開。その結果、CRM/SFA のユーザー調査において使い勝手、業務改善、導入効果、サービス満足度、システム満足度で 1 位を獲得。総合満足度 No.1 *の CRM/SFA として評価されている。

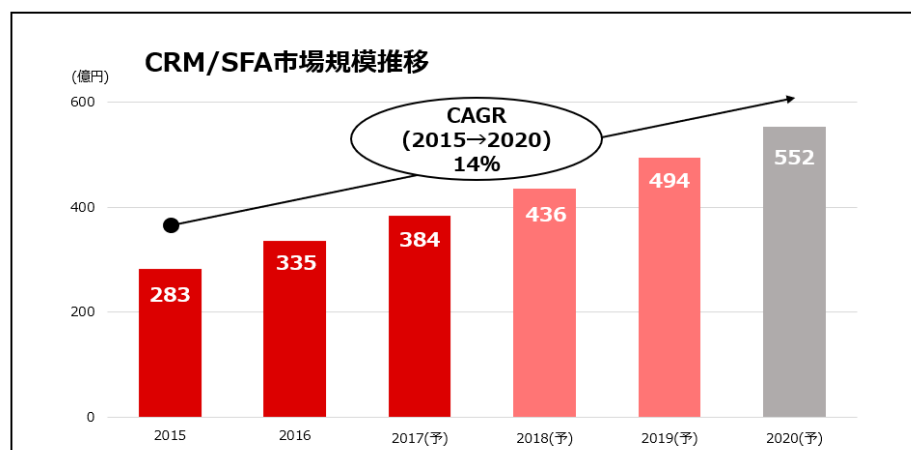
*株式会社 ESP 総研調べ、2018 年 5 月 全国 20～60 代の男女／会社経営者・役員・団体役員、会社員・団体職員(派遣社員、契約社員含む)／CRM/SFA の利用者／300 名／Web アンケート

総合満足度 No.1 の CRM/SFA



(出所) 会社 2018 年 1 月 30 日中期経営計画説明資料より抜粋

国内 SFA 市場規模推移



(出所) 会社 2018 年 1 月 30 日中期経営計画説明資料より抜粋

CRM/SFA 市場は今後も年率 14%成長見通しである。また、ターゲットである大企業及び主要な中堅・中小企業の導入率は合わせて 15%程度にとどまっている。

大手企業から中小企業
まで規模、業界、業態を
問わず幅広い顧客から
支持されており、5,000
社を超える取引実績

国産ベンダーNo.1*の実績

大手企業から中小企業まで規模、業界、業態を問わず幅広い顧客から支持されており、**5,000** 社を超える取引実績を誇っている。これらの多くの事例から得た確かなノウハウを基に、確かな営業課題解決ソリューションを提供する。

*IDC「国内 CRM アプリケーション市場シェア_2017年」よりSB社で推計

SFA事業の主な顧客



記載されている会社名・ロゴは、各社の登録商標または商標です。
※ご承諾頂いたお客様一部のための掲載となります。

(出所) 会社ホームページより抜粋

柔軟な雇用 形態とデータ 収集でビジ ネス環境変化 に対応

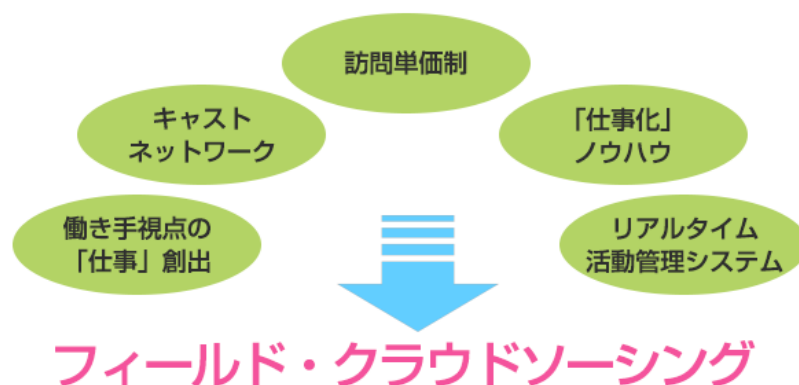
消費者が働きやすい形
態に共感した
256,567名のキャスト
により、営業支援や市場
調査を行う

フィールドマーケティング事業の現状

事業環境変化に対応する、「フィールド」を重視した事業

当事業は、主にソフトブレン・フィールド株式会社により運営され、全国の登録スタッフによる営業支援や市場調査を行っている。絶えず変化を続ける事業環境に、顧客企業が対応できるよう、ミステリーショッパーや店頭調査などの手法により全国から集積したデータを基に、営業や人材採用の支援の他、実際に販促や営業代行を行っている。

■ フィールド・クラウドソーシングとは？



弊社のノウハウやキャストネットワークは、あらゆる「フィールド＝消費者接点」で求められています。
(出所) ソフトブレン・フィールド株式会社のHPより抜粋

柔軟な雇用形態による独自のビジネスモデル

当事業は働き手を消費者と捉えて、その消費者が働きやすい形態、つまり「好きな場所で」「好きな時に」「好きな仕事を」「好きなだけ」働けるということをコンセプトとして雇用を創出している。この理念に共感した全国総計 256,567名のキャスト（2018年現在）によるキャストネットワークにより、「フィールド・クラウドソーシング」という独自のビジネスモデルを形成している。

特に、「主婦」という従来「消費者」としてとらえられてきた層を、サービスの提供者側から見た、厳しい消費者目線を持った魅力的なリソースとして捉えて、人手不足を補うための主婦層への注目とのシナジーを生み出している。

主婦層に対して雇用を創出することにより、企業と消費者を結び付ける

子会社との提携でコールセンター運営をワンストップで解決

子会社との連携で提案型のインバウンドセンターへの発展を加速

キャストの特徴



消費活動の中心者

日々消費者として暮らしており、消費者として、商品やサービスに対して、プロの消費者の厳しい目を持っている。



地域コミュニティの核

地域に暮らす多様な人々とバランスを持って付き合うと同時に、地域独自の課題やニーズを理解している。



企業で働いた経験

企業で働いた経験があり、ビジネスマナー・社会常識を有しており、任された仕事をやり遂げるという基本的な達成意欲を持っている。

(出所) ソフトブレン・フィールド株式会社の HP より抜粋

フィールドマーケティング事業の戦略の方向性

企業と消費者をつなぎ、コミュニティの活性化に貢献

ソフトブレン・フィールド株式会社は、キャストネットワークの主な登録者である主婦層に対して自分の生活圏での雇用を創出することにより、消費者を中心としたネットワークを地域コミュニティに形成する。これにより地域のビジネスを活性化するだけでなく、消費者向けに商品・サービスを提供する企業とキャストネットワークを結び付けて更なるコミュニティの活性化を狙う。

これは、提供したサービスにより集めた情報を基に必要な情報やモノをタイミング良く提供していくというスカラ社の方向性と合致しており、特にサプライチェーンの末端までをスカラ社の視野とすることを可能にしている。

カスタマーサポート事業の現状

スペシャリストとスカラ社ツールによるワンストップソリューション

当事業は、光通信グループ各社からの業務受託のもとスカラ社子会社の株式会社レオコネクが運営している。主に光通信グループ各社商材に対するインバウンドコールセンター業務を請けており、問合せ受付から、対応後のフォローアップまでのコールセンター運営における諸課題をワンストップで解決している。

レオコネクのノウハウをスカラ社のツールと組み合わせることにより、両社のサービス提供コストを半減させて利益率の向上を図るだけでなく、スカラ社の SaaS/ASP サービスが光通信グループ各社により受注・導入される機会を生み出している

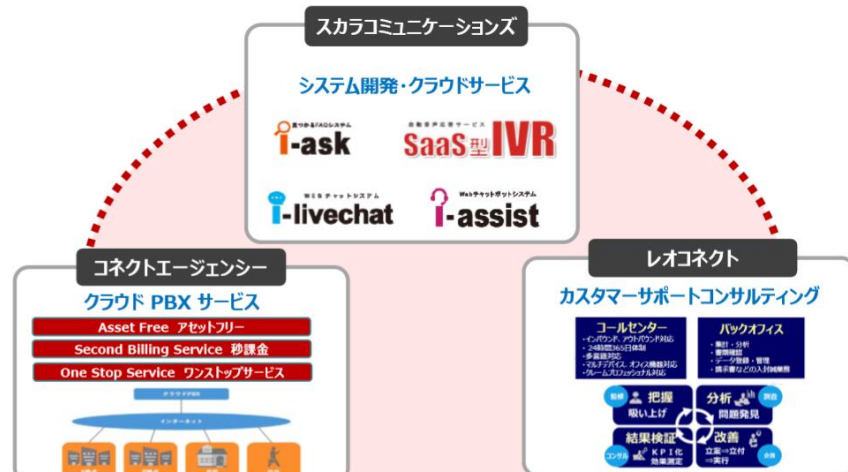
カスタマーサポート事業の戦略の方向性

ノウハウとツールの更なる連携

当事業は、カスタマーサポートコンサルティングとコールセンター関連 IT サービスとの連携を加速し、顧客対応窓口の対応品質を向上させるだけでなく、商品購入の促進や、サービス解約の抑止などを行う、提案型のインバウンドセンターへの発展を加速させていく。

自治体や各企業では対応しきれないインバウンド対策を提供

■ 連結子会社各社とのシナジー創出



(出所) スカラ社の 2019 年 6 月期第 2 四半期決算説明資料より抜粋

Copyright © Scala, Inc. All Rights Reserved. 14

■ インバウンド対策サポートを充実化

当事業は、2019 年のラグビーワールドカップや 2020 年の東京五輪を控えて年々増加する訪日外国人旅行者への対応として、各企業や自治体のインバウンド対策をサポートする多言語コールセンター機能を強化し、高品質なコンシェルジュサービスの提供を目指す。自治体や各企業もインバウンド対策は決して十分とは言えず、多くのビジネスチャンスを逃している可能性がある。このため、各自治体や各企業等の FAQ ページの翻訳と、そこで解決しない場合は多言語オペレータに繋ぎ、ビデオチャットでのサポート、コンシェルジュ対応を常時行うサービスの提供を、子会社のスカラコミュニケーションズとレオコネクトが連携して開始する。

■ その他事業の現状

■ システム開発事業

当事業は、主にソフトブレン・オフショア株式会社により運営されている。長年のオフショア開発のノウハウにより「属人性の排除」と「プロジェクト管理の徹底」を重視し、オフショア開発により陥りがちな失敗を回避している。また、国内パートナーの活用などの方法を柔軟に組み合わせることで、ベストプラクティスを提供している。

■ 出版事業

当事業は、「ダイヤモンド・セールス」創刊のため、ダイヤモンド社に「ダイヤモンド・セールス」編集部が設立されたのが出自である。2005 年にソフトブレン株式会社が資本参加し、ダイヤモンド社との合併企業となる。現在では経営、マーケティング、営業など、幅広いビジネス書籍の出版を中心に、企業をクライアントとする IR、ブランディング、マーケティング強化のコンサルティング、共同による出版事業を展開している。

■ EC 事業

当事業は、対戦型トレーディングカードを売買する EC サイト「遊々亭」を運営す

厳しい状況に陥るソフト・ウェア開発事業に対して子会社と連携しベストプラクティスを提供

ダイヤモンド社の持つ強固な販売網を生かした出版事業戦略

TCG 分野における個人向け EC サイト運営を目指す

る、株式会社 plube により運営されている。物流・システム・販売・買取・マーケティング等の内製化がなされている点が強みである。

■ その他事業の戦略の方向性

■ システム開発事業の戦略の方向性

昨今の国内のソフト・ウェア開発事情は、

- (1) 慢性化する技術者不足による開発遅延
- (2) 増加する小規模開発案件への未対応
- (3) 運用コストの増加

等、ますます厳しい状況になってきている。そこで、スカラ社は直面する課題を

- (1) 海外の豊富な技術者を活用（オフショア開発）
- (2) 国内パートナーの活用（ニアショア開発）
- (3) メンテナンス業務（運用・保守）の海外委託あるいは海外要員での対応を組み合わせることで、ベストプラクティスを提供していく。

■ 出版事業の戦略の方向性

従来のビジネス書籍の出版で培ったノウハウを企業の歴史を伝える社史制作に活かし、ビジネスの幅を広げていく。完成した社史はダイヤモンド社の持つ強固な販売網を生かして全国書店に流通させることも可能で、海外導入事例も存在している。

■ EC 事業の戦略の方向性

plube 社は、TCG（トレーディングカードゲーム）ネットショップ No.1 として最高の売買体験を TCG ユーザーに提供するためにスマホアプリの開発を始める等、提供するシステム・サービスを継続的に改善改修すると共に、新たなゲームタイトルの取り扱いも積極的に行う。またゲーム攻略情報をタイムリーかつ深い考察と共に提供し続けることで、TCG ユーザーが最も集まる場を創出して企業成長を図る。この事業においてスカラ社は、商品の在庫管理、全国への発送、商品の値付け等の経験とノウハウを蓄積し、今後の個人向け EC サイト運営への展開を図る。

6. ソフトブレン社とのシナジーの可能性

SB 社提携で CRM/CMS の リーディングカン パニーへ

業務提携により、クロス
セリングと製品の共同開
発を実現

数値目標達成に向け
て、SB 社は収益構造
改革やコンサルティング
営業強化を策定

買収の経緯

買収の意図

スカラ社の SB 社買収の目的は、業務提携によるサービスの付加価値向上である。スカラ社の提供する企業と顧客のコミュニケーションをトータル的にサポートするクラウドサービスと、SB 社の非管理部門の業務効率化を支援する SFA 製品は事業戦略上の共通点を持つ。業務提携により、両社の顧客企業に対するサービスのカスタマイズ提案、利便性及び満足度の向上を図っている。既存事業の拡大のみならず、両社の強みを活かした新規サービスや新規事業ドメインの進出も考慮し、両社が CRM 及び CMS 領域におけるリーディングカンパニーの地位を築くためのものであると言える。

業務提携の内容

本提携は、クロスセリングと製品の共同開発を実現する。クロスセリングは、それぞれが提供するサービスを互いに販売するための、潜在的なニーズの調査やマーケティング戦略の策定、個別及び連携サービスの提案を行う。製品の共同開発は、日本を代表する 2 社の技術力、実績、経験を駆使し、より高付加価値のサービス創りに取り組むものである。

買収の時系列の動き

2016 年	3/30	新株発行及び自己株式の処分並びに株式売出し
2016 年	5/2	第三者割当増資における発行株式数確定
2016 年	5/16	SB 社株式取得開始
2016 年	5/23	株式取得一時停止
2016 年	6/20	エイジア株式売却 約 13 億円
2016 年	6/22	両社の社長が面会
2016 年	6/27	SB 社株式の本格取得開始
2016 年	6/30	千葉銀行とみずほ銀行等から 33 億円の借り入れ公表
2016 年	7/4	発行済株式総数の 40%取得 持分法適用関連会社化
2016 年	7/14	発行済株式総数の 45.57%取得 連結子会社化
2016 年	8/15	業務提携に関する協議開始
2016 年	11/2	クロスセリングの初事例『e セールスマネージャー』をスカラ顧客に導入

(出所) 開示資料より抜粋

GCC 経営®の視点での評価

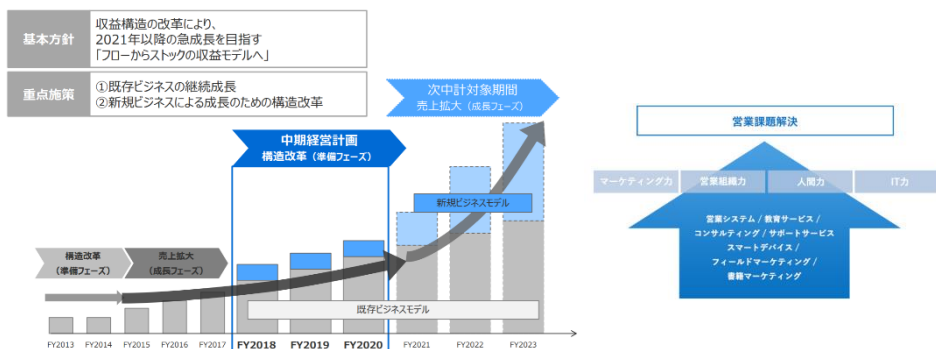
今後の数値目標と達成に向けた取り組み

主軸 2 事業の 2020 年度目標を営業イノベーション事業は売上 113 億円、営業利益 15 億円(営業利益率 14%)、フィールドマーケティング事業は売上 39 億円、営業利益 3.4 億円(営業利益率 9%)と設定した。以上の目標を実現させるために SB 社では「フロー収入からストック収入」への収益構造改革や従来の顧客へのコンサルティング営業等の強化での中長期的成長戦略を策定している。

SB 社との 連携強化に よる株主 価値向上 への期待

GCC 経営®三つの視点 での企業価値評価

SB 社の戦略の骨子



（出所）SB 社の 2018 年 12 月期第 2 四半期決算説明資料より抜粋

GCC 経営®での分析～社員の視点

SB 社の戦略をベースにスカラ社とのシナジーの可能性について GCC 経営®の概念で分析した。既に説明したが GCC 経営®とは企業価値の成長ストーリーを **Growth**（売上成長）、**Connection**（人・事業のつながりの改善＝投下資本利益率向上）、**Confidence**（信頼＝事業リスクの低下）の 3 つの視点で整理したものである。

分析した結果、結論から言えば、株主価値向上の効果と SB 社の社員の幸せの向上の効果の同時達成が期待できる。

Growth: AI/IoT 分野での成長余地が高まり、カスタマイズ戦略により課題解決型事業で成長感、貢献感が一層拡充

経営者や営業部門のトップ層を商談相手に現在の課題から今後の事業展開まで細かくヒアリングを重ねていくことで経営層の思考等を学ぶことが出来るため自分の知識や成長につながり、自己実現欲求が充足され、売上成長にも繋がる。

Connection: 顧客とのつながりがより強化へ

前述したコンサルティング営業で発見した企業の課題を技術部との好連携で解決。自社パッケージならではの強みであるカスタムサービスや定着までの徹底的なフォロー体制などで顧客総合満足度 No.1 を達成し、営業支援ツールとして絶大な支持を得てきた CRM/SFA は定着率 96%を実現。この強固な営業基盤にスカラ社のサービスが上乗せされ、より顧客ニーズを的確に満たし、顧客とのつながりが強化されれば、社員の尊厳欲求・社会的欲求もより充足される。

Confidence: ストック型収入の拡充で事業リスクを大きく低下

スカラ社とのシナジーが高まるうえ AI/IoT 分野での成長可能性が高まることが期待できる。ストック型ビジネスモデルがより強化され、事業リスクが低下し、社員への経済的な報酬の安定化がより図れることが期待される。生理的欲求・安全欲求がより充足される。

GCC 経営®での分析～株主視点

Growth: クロスセリングにより売上成長

両社のサービスを顧客へのソリューションに取り入れることで、ユーザーからのニーズをサービスに結び付ける領域が拡大する。スカラ社の強みとする「フック商材戦略」によ

て、新規顧客の獲得や両社既存顧客に対して新たにサービスを提供できることは、売上成長に大きく寄与する。SB 社が営業支援クラウドサービスで 4,000 社超の顧客を抱え、スカラ社は上場企業 400 社以上、1,000 社を超える取引実績を持ち、顧客基盤の強化が達成される。これは、スカラ社と SB 社の BtoB 向けクラウドサービスのビジネスの親和性が高いことが起因と言える。

Connection:新サービスの共同開発による ROIC の改善

スカラ社の強みである WEB サイト上の行動履歴分析と SB 社の営業支援ソフトを連携させることで新しいサービスを生み出す。既存の SaaS/ASP 事業領域から、AI やロボット、EC などの新たな事業領域ドメインに向かう足がかりとなる。また、両社はクラウドサービス事業にとって重要な技術及び営業の豊富な人材を抱えている。サービス面の定型だけでなく、彼らの人的交流の活発化を図ることで、より高付価値のサービスを開発・拡販を達成し、収益性向上を目指す。また規模メリットも相まって、ROIC の改善が期待される。

Confidence:ストック型ビジネスモデルのさらなる強化

ストック型ビジネスモデルの重要要素としては、顧客とのリレーションシップ持続・強化が挙げられる。顧客のニーズに幅広い製品ラインナップによるソリューションを兼ね備えながら対応することで、サービスの継続率を高めることが出来る。スカラ社は、すでに『i-search』や『i-ask』などの『i シリーズ』を展開しているが、CRM/SFA 領域で市場を牽引する SB 社と提携することで、さらなるリレーションシップ強化につながる。企業のコミュニケーション、営業活動を包括的に支援しリレーションシップを深めることで、サービス継続率を高め、事業リスク軽減を図る。

7. 2019年6月期の動向～第三四半期までのレビュー

各事業は 堅調に推移 し、増収増益

主要サービス
は30%以上の
年間売上成長率

SFA 事業では売上高
14.4%増

SaaS/ASP 事業

当事業の強みである複数サービスによるソリューション提供も進展しており、『i-search』と『i-ask』に加え、製品情報の一元管理が可能な PIM（Product Information Management：商品情報管理）システムが山洋電気㈱へ導入された。更に、㈱レオコネクと共同提案により、『i-ask』が㈱マックスサポートに、『i-ask』と『i-assist』が㈱ラストワンマイルへ導入されました。また、前期に子会社化した㈱コネクエージェンシーへ『i-ask』を導入しており、今後、コスト削減や当グループへの売上収益の貢献が見込まれる。以上の結果、売上収益は 3,010 百万円（前年同期比 28.1%増）、セグメント利益は 609 百万円（同 36.4%増）となった。

SFA 事業

営業面では引き続きセミナー開催などを通じて新規顧客の開拓を推進するとともに、既存顧客への更なる利用促進のために、従来の活用支援サービスに加え、集合型ユーザー研修を強化した。また、開発面では主力商品である CRM/SFA ソフトウェア『e セールスマネージャー』の使い勝手の良さを追求した開発やセルフサプ型『e セールスマネージャー RemixMS』の開発に引き続き取り組んだ。『e セールスマネージャー』の販売がクラウド型を中心に堅調に推移した。その結果、売上収益は 3,592 百万円（前年同期比 14.4%増）となった。また利益面では、成長に向けての開発や人件費等の先行費用の増加を増収によりカバーしたことで、セグメント利益は 703 百万円（同 29.8%増）となった。

フィールドマーケティング事業

「フィールド・クラウドソーシング」のコンセプトの下、新たな市場開拓に向けた取り組みを進められている。主力サービスである定期フィールドビジネスや人材派遣ビジネスが引き続き堅調に推移した。以上の結果、売上収益は 2,912 百万円（前年同期比 17.5%増）、セグメント利益は 228 百万円（同 22.8%増）となった。

カスタマーサポート事業

当事業におきましては、前期に子会社した㈱レオコネクによる、光通信グループ各社からのカスタマーサポートコンサルティング業務の受託に加え、スカラコミュニケーションズの SaaS/ASP サービスの提案、受注、導入、また新たなニーズを元にした新システム開発も進んでいる。その結果、売上収益は 2,073 百万円、セグメント利益は 43 百万円となった。

決算概要のまとめ

主力事業の高い成長性を反映し、全体で見ると売上収益は年率（YoY）で見ても30-40%の高成長を実現し、利益率の改善も相まって、利益はさらに高い40-60%の成長を達成している。

四半期個別業績の動向

[単位：百万円]

		1Q	2019年6月期		通期(予)
			2Q	3Q	
SaaS/ASP事業	売上収益	843	1,001	1,179	-
	YOY	3.3%	27.4%	57.8%	-
	営業利益	136	181	292	-
	YoY	-16.0%	33.1%	98.6%	-
SFA事業	営業利益率	16.1%	18.1%	24.8%	-
	売上収益	1,124	1,299	1,179	-
	YoY	13.9%	23.4%	7.3%	-
	営業利益	196	320	187	-
フィールドマーケティング事業	YoY	16.7%	76.8%	-2.6%	-
	営業利益率	17.4%	24.6%	15.9%	-
	売上収益	940	1,016	957	-
	YoY	18.2%	22.3%	12.3%	-
カスタマーサポート事業	営業利益	72	69	86	-
	YoY	30.9%	9.5%	28.4%	-
	営業利益率	7.7%	6.8%	9.0%	-
	売上収益	656	685	737	-
その他	営業利益	11	15	18	-
	営業利益率	1.7%	2.2%	2.4%	-
	売上収益	394	446	361	-
	営業利益	59	74	-15	-
連結	営業利益率	15.0%	16.6%	-	-
	売上収益	3,959	4,446	4,376	16,600
	YoY	39.6%	47.3%	36.8%	29.4%
	営業利益(調整済)	476	659	567	2,000
	YoY	24.6%	50.1%	40.7%	29.4%
	営業利益率	12.0%	14.8%	13.0%	12.0%
	四半期利益	329	427	382	1,340
	YoY	16.3%	52.0%	36.9%	26.3%
	親会社の所有者に帰属する	204	254	296	890
	四半期利益				
	YoY	18.6%	27.0%	61.7%	25.9%

(出所) 決算短信よりジェイ・フェニックス・リサーチ作成

8. 財務戦略・株主還元策・ESG

高成長
積極的な
M&A
と50%の
配当性向を
同時実現

10 期連続の増配を予定

50%近くの高い配当性向

財務戦略

スカラ社は中長期的な企業価値向上を目標としており、Non-GAAP 指標における売上収益、1 株あたりの当期利益を客観的な指標としてとらえている。持続的な成長を遂げるため、既存事業の推進し、成長をさらに加速させるため、M&A を通して事業拡大及び他分野への事業展開を実現させることで企業価値向上を目指す。

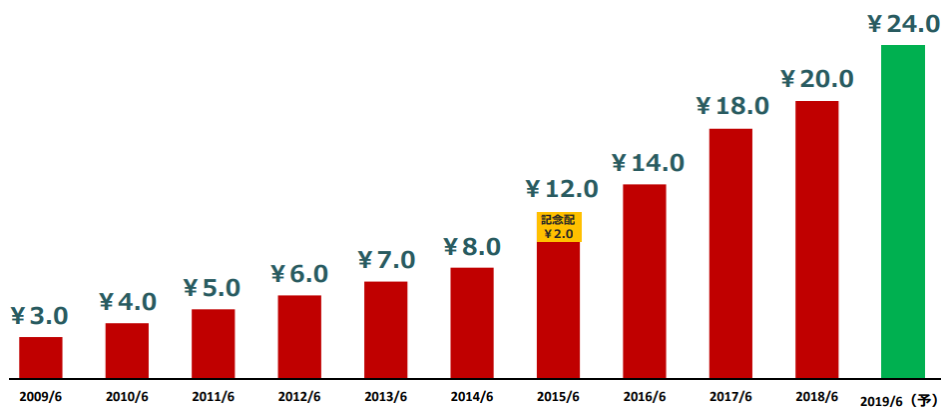
資金調達

スカラ社の資金需要は主に、株主還元政策の継続的实施、事業拡大・企業価値向上に向けた M&A や成長投資である。これらの資金は手元資金で賄うことを基本とし、必要に応じて金融機関からの借入や社債発行により資金調達を行うと説明している。

配当政策

スカラ社は株主への適切な利益還元を重要な経営課題とし、財務体質の強化と事業展開に必要な内部留保を確保しつつ、安定的・継続的な配当を実施している。スカラ社は中間配当と期末配当の年 2 回の剰余金の配当を行っており、2019 年 6 月期は 1 株あたり前期比 4 円増の 24 円と 10 期連続の増配を予定している。また、配当性向も 2019 年 6 月期は約 50%近くと高い。安定したキャッシュフローのビジネスを展開しているため高成長と高い配当性向を同時実現している。

株主還元政策



(出所) 2018 年 6 月期事業説明資料より抜粋

ESG

環境 (Environment)

日本のみならず、世界・地球規模の問題解決、人類自身の進歩・進化にまで貢献することを目指している。

社会 (Social)

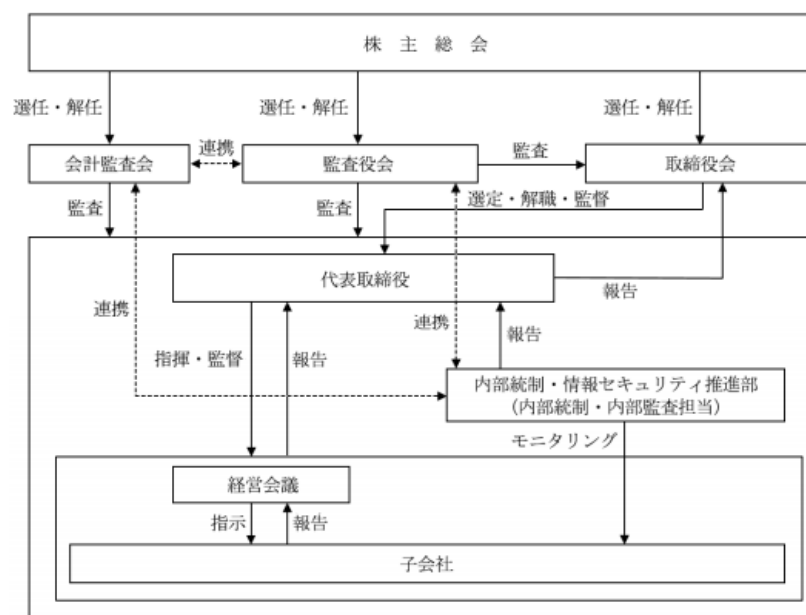
スカラ社は企業理念に、倫理的価値観と社会的責任を上げている。社会的正義

をすべての企業活動における判断基準とし、社員を含めたステークホルダーの要望に応えることで社会の維持・発展に貢献する。

統治 (Governance)

社外取締役 1 名を含む取締役と社外監査役 2 名を含む監査役会による経営監視体制を採用することで、経営環境の変化への対応、コーポレートガバナンスの強化を図っている。

スカラ社の企業統治体制



(出所) 第 32 期 有価証券報告書より抜粋

コンプライアンス

スカラ社はコンプライアンス規定を自社で定めている。役員及び従業員の法令違反・コンプライアンスに関して窓口を設け、通報・相談者が不利益を受けない体制を構築している。

監査

内部監査

代表取締役直轄の内部統制・情報セキュリティ推進部を設置し、内部監査規定及び年度計画に基づいた業務監査を実施している。

外部監査

人的関係・資本的関係、その他の利害関係の全くない 2 名の社外監査役が財務・会計・法務に関する専門的見地から監査を行っている。

リスク管理

内部統制・情報セキュリティ推進部が中心となり、発生しうるリスクを網羅的に管理し、重要度の高い事項を内部監査計画に反映させた上で監査を行うことで、リスク発生予防対策を行っている。また、機密情報の漏洩防止及び情報セキュリティ対応については、役職員が構成する情報セキュリティ委員会と年 2 度の従業員教育で対応している。

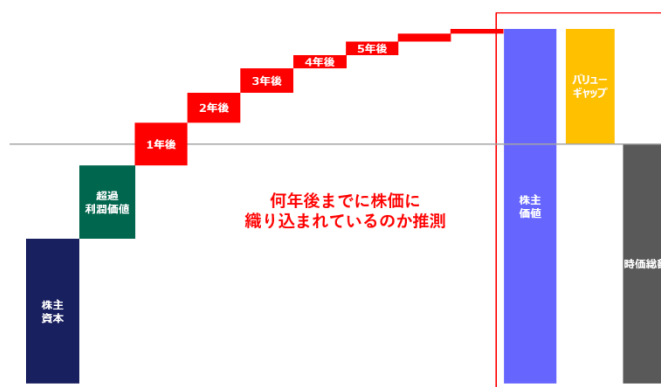
9. 参考資料～ROIC・超過利潤で見た企業価値評価法

超過利潤 とは？

超過利潤分析のフレームワーク

超過利潤もしくは、経済付加価値は、東京証券取引所の第5回企業価値向上表彰で大賞となった花王株式会社が導入するなど、世界的に企業価値を推計する指標として普及している。超過利潤による計算では、企業価値を投下資本、超過利潤価値、成長価値、非事業資産の4つの分解し、より深く企業価値の創出構造を理解することが可能となる。時価総額が理論的な株主価値より大きければ、割高の可能性、低くければ割安の可能性を示唆する。各年度別の企業価値への貢献を次の図のようにビジュアル化することが可能である。次の図では株主資本＝投下資本＋非事業資産－有利子負債等として試算し、よりシンプルに示している。このようにすると何年後までの成長が株価に織り込まれているのかも推測可能である。

■ 超過利潤による企業価値分解



（出所）ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

超過利潤は、利用している投下資本に対して、投資家の満足するリターンを超えた利益を推計する。その現在価値が「超過利潤価値」となり、超過利潤が成長していく場合は、「成長価値」となる。また、事業に利用されていない資産を非事業資産価値として加算し、理論的な企業価値を推計する。理論的にはディスカウントキャッシュフロー法（DCF法）と超過利潤による企業価値推計値は同じになる。本レポートでは、簡易的に次のように計算した数値を用いて超過利潤を計算している。

超過利潤＝税引き後営業利益(NOPAT マージン)－投下資本×加重平均資本コスト
 税引き後営業利益 (Net Operating Profit After Tax: NOPAT)＝営業利益×(1-実効税率)
 投下資本＝総資産－非事業資産価値－有利子負債以外の流動負債
 非事業資産価値＝売上高の10%を超える現預金＋短期有価証券＋投資有価証券＋繰り延べヘッジ損益＋土地再評価額金＋為替調整勘定
 加重平均資本コスト＝税引き後有利子負債利率×(D/(E+D))＋株主資本コスト×(E/(E+D))
 株主資本コスト＝0.5%＋5%×β
 β＝TOPIXと対象企業株価の5年間の日次リターンの一次回帰式の傾き
 E＝計算時点での時価総額
 D＝計算時点での直近決算の短期有利子負債＋固定負債＋少数株主持ち分

10. 参考となる視点～経営デザインシートによる整理

最適 カスタマイズ クラウド ビジネスの構 築の振り返り

メディア広告市場の競争激化に伴い、元々の主要事業を売却、0 から顧客のニーズをそのまま商品にしていた

何もないからこそ現在の強みである、コンサルティング営業と高いエンジニアリング力が生まれた

経営デザインシート

経営デザインシートとは

経営デザインシートとは、内閣府知的財産戦略推進事務局が作成した「知財が企業の価値創造メカニズムにおいて果たす役割を的確に評価して経営をデザインするためのツール」である*。社会・経済環境が、安定的なモノの供給が市場を牽引する 20 世紀型から、体験や共感を求めるユーザの多様な価値観が市場を牽引する 21 世紀型へと変化する中、経営の牽引力の源泉となる知財が果たす役割は増大しており、そのような動きを見える化するために各界の識者・実務家の英知をベースに開発され、2018 年 6 月に公表された。経営をデザインするための最先端の知見が凝縮されたフレームワークといえる。企業が持続的に成長するために、将来の経営基盤となりえる価値創造メカニズムを可視化し、デザインするためのシートであり、企業における活用事例も増加している。この 1 枚で、時間軸を意識した企業の経営を俯瞰することができ、「資源」と「ビジネスモデル」と「価値」の関係性を意識することが容易になる。

企業がユーザの多様な価値観に訴求するためには、価値創造のメカニズムを機動的・継続的にデザインしてイノベーションを創出すること、そのために知財が価値創造のメカニズムにおいて果たす役割を的確に評価することが期待される。経営デザインシートの考え方で経営戦略の整理がおこなうことができる企業は、21 世紀型のロジックにおいて、もれなく戦略が構築されていると考えることができる。参考のためにスカラ社についても整理をおこなった。

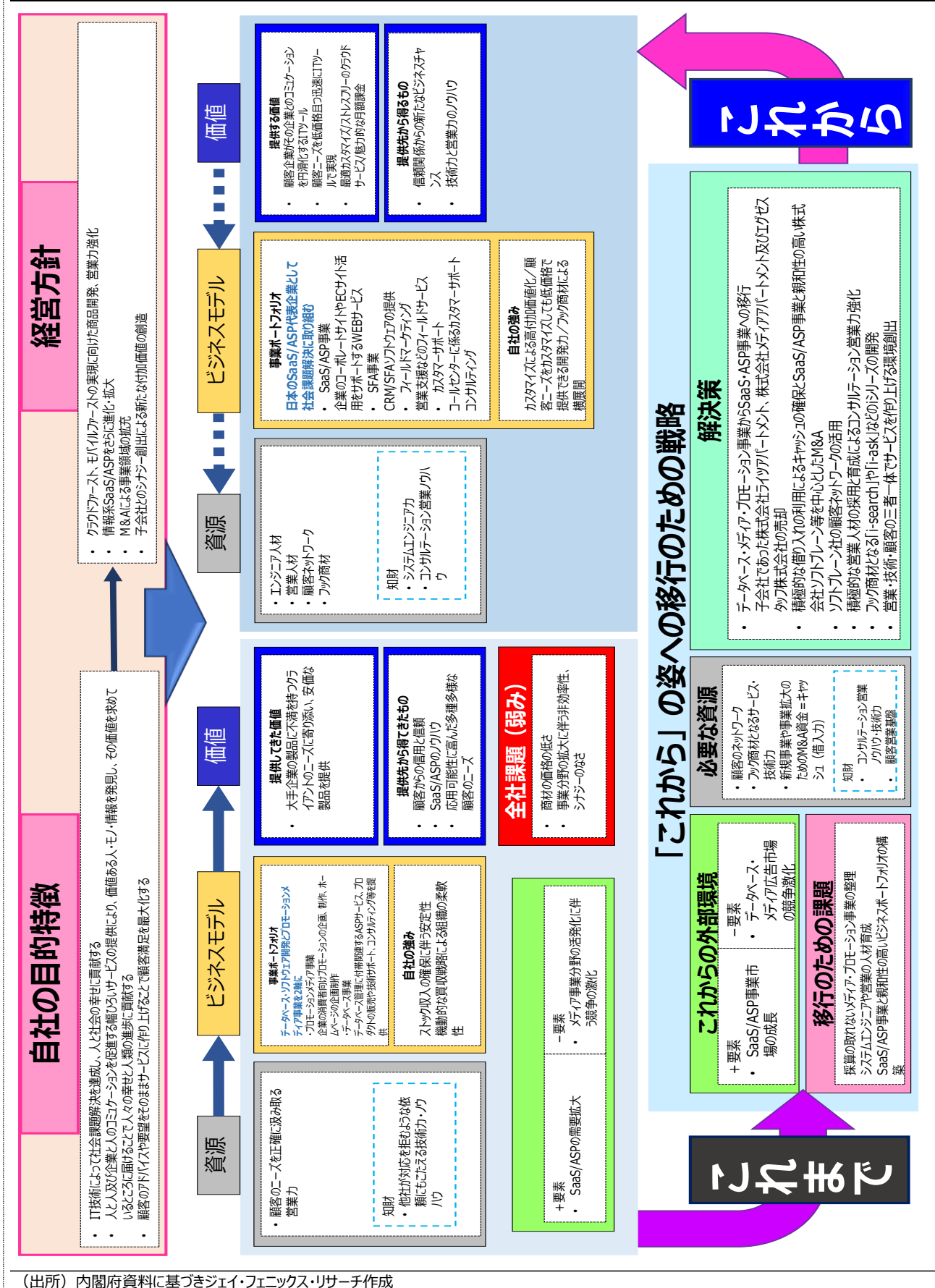
* https://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/keiei_design/index.html 参照。

スカラ社の戦略展開の経営デザインシートによる整理

スカラ社は、元々プロモーションメディア事業を主要事業とし、企業の消費者向けプロモーションの企画、作成、HP 作成に携わってきた。しかし、メディア広告市場の競争激化に伴い、事業セグメントは赤字化してしまう。そこで、大胆にもプロモーションメディア事業を売却し、SaaS/ASP 事業に移行する。当初は、販売用のパッケージソフトも無かったため、顧客からのニーズをそのまま形にすることで商材を揃えていった。何も無かったからこそ、現在のスカラ社の強みであるコンサルティング営業と実現性の高いエンジニアリング力が生まれることとなった。

以上の流れを経営デザインシートのフレームワークで整理したのが次頁の図である。過去の振り返りとして、必要な項目が無理なく整理できていることがわかる。このような形で整理できることは、顧客への価値提供を軸に事業戦略が整合的に展開されている証左といえる。

経営デザインシートによる評価



（出所）内閣府資料に基づきジェイ・フェニックス・リサーチ作成

ディスクレーマー

本レポートは、株式会社ティー・アイ・ダヴリュ/株式会社アイフィスジャパン（以下、発行者）が、「ANALYST NET」のブランド名（登録商標）で発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

- 「ANALYST NET」のブランド名で発行されるレポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません（しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております）。
- 発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。
- 執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。
- 本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。
- 本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。
- 本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。
- 本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。
- 本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。