

ホリスティック企業レポート

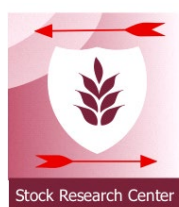
リックソフト

4429 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2019年3月1日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20190227

リックソフト(4429 東証マザーズ)

発行日:2019/3/1

ソフトウェア開発の工程管理や課題管理として使用されているアトラシアン社製品のソフトウェアの導入支援が主力業務

アナリスト:松尾 十作 +81(0)3-6858-3216
 レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 4429 リックソフト 業種：情報・通信業 】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2017/2	764	-	60	-	84	-	60	-	30.4	180.0	0.0
2018/2	1,728	-	130	-	129	-	93	-	46.9	226.6	0.0
2019/2 予	2,287	32.4	259	98.4	284	119.1	186	100.5	93.7	-	0.0

(注) 1. 連結決算、2017/2期は変則8か月決算
 2. 2018年11月1日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 10,300円 (2019年2月27日)	本店所在地 東京都 千代田区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 2,063,900株	設立年月日 2005年1月4日	大和証券
時価総額 21,258百万円	代表者 大貴 浩	【監査人】
上場初値 9,050円 (2019年2月27日)	従業員数 69人 (2018年12月)	有限責任 あずさ監査法人
公募・売出価格 4,000円	事業年度 3月1日～翌年2月末日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末翌日から3か月以内	

➤ 事業内容

◆ アトラシアン社製品のソフトウェアの導入支援が主力業務

リックソフト(以下、同社)グループは、同社と連結完全子会社である Ricksoft,Inc.の 2 社で構成されており、ツールソリューション事業として Atlassian Pty Ltd.(以下、アトラシアン社)、Alfresco Software, Inc.(以下、アルプレス社)、Tableau Software, Inc.(以下、タブロー社)が開発したソフトウェア及び自社開発のソフトウェアの導入支援を行っている。

ツールソリューション事業の単一事業だが、売上高はライセンス&SI サービス業務、クラウドサービス業務、ソフトウェア開発業務に分類されている(図表 1)。

【 図表 1 】業務区分別売上高

(単位:百万円)

	18/2期		19/2期第3四半期累計	
	売上高	構成比	売上高	構成比
ライセンス&SIサービス	1,527	88.4%	1,526	86.6%
クラウドサービス	112	6.5%	122	7.0%
ソフトウェア開発	88	5.1%	114	6.5%
合計	1,728	100.0%	1,763	100.0%

(出所) リックソフト届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

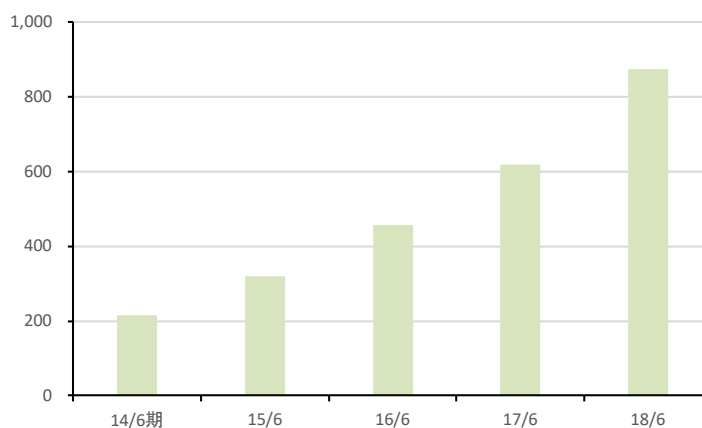
ライセンス&SI サービス業務の主力はアジャイル開発や DevOps(デブオプス)の管理に使用されるアトラシアン社製のソフトウェアの導入支援である。顧客への提案からソフトウェア利用のためのライセンス販売、システム構築、システムの稼働や保守等の業務に係る担当者への研修、運用に係る問い合わせに対応する運用支援といった包括的なサービスを提供している。ユーザーがアトラシアン社製のソフトウェアを導入してシステムを構築し、2 年目以降にライセンスを更新する際には、新規ライセンス価格の 50%に相当する更新料を受け取る、ストックビジネスとなっている。

アジャイル開発とは、システムを構築するにあたり、要件定義、設計、実装、テストのサイクルを短く設定し、市場環境の変化を受けて要件定義を柔軟に変更する前提で順次開発する手法である。比較的新しい開発手法であり、従来(ウォーターフォール型開発)の開発手法に比べてシステム構築の時間が短縮できるメリットと市場環境の変化のスピードに対応した臨機応変な開発が可能とされている。モバイル分野など技術や仕組みが日進月歩で変化しているシステムを構築する際に強みがある。

システム構築から実際の運用までのプロセスを通じ、複数の組織や担当者が共同で取り組む手法をシステム構築(開発、Dev)と運用(オペレーション、Ops)をつなげた DevOps(デブオプス)と表現している。アジャイル開発とデブオプスとの違いは、アジャイル開発はシステム構築の手法だが、デブオプスは運用までも含む点にある。技術革新が目覚ましい昨今、アジャイル開発やデブオプスでのシステム構築が広がっている。市場の需要に応じてアトランシアン社の業績も拡大基調にある(図表 2)。

【 図表 2 】 アトランシアン社の売上高推移

(単位:百万ドル)



(出所) アトランシアン社 Website を基に証券リサーチセンター作成

14年5月にパートナー契約を締結したアルプレス社社の文書等ドキュメントの管理ツールや、17年3月にパートナー契約を締結したタブロー社のビッグデータを分析するツールの導入支援の売上高はまだ僅少で、同社にとって今後の事業としての位置づけにある。

◆ クラウドサービス業務

クラウドサービス業務としては、ライセンス&SI サービス業務で取り扱っているソフトウェアをクラウド上で稼働させる場合のクラウドシステムを提供している。24時間365日対応、取扱製品の専任技術者が運用を管理しているクラウドサービスとなっている。特徴として、小規模での運用開始から本格稼働まで対応し、クラウド環境で管理されているデータ保存領域でのデータの保

護、クラウドシステムの監視、クラウドシステムを稼働させているハード機器の監視、クラウドシステムのセキュリティ対応等も含まれている。

◆ ソフトウェア開発業務

(注) Confluence
システム構築をする際の企画立案内容の情報を共有するためのソフトウェアを指す。

アトランシアン社の主力製品である Jira や Confluence^注を対象とした自社開発の拡張機能のソフトウェア(アドオン製品)を販売している。国内では顧客の要望に応じて販売している。

海外においてはアトランシアン社のインターネット上の電子市場で Ricksoft, Inc.が販売している。なお、国内販売では販売価格の 25%をライセンス使用料として、海外では販売価格の 25%を市場の使用料としてアトランシアン社に支払っている。ソフトウェア開発業務の海外販売に相当する電子市場での売上高比率は 18/2 期は 53.5%であったが、19/2 期第 3 四半期累計では 62.3%と海外売上高比率は上昇している。

Jira は、システム構築の際の課題を管理するためのソフトウェアだが、アドオン製品として「WBS ガントチャート for JIRA」、「Excel like Issue Editor for JIRA」を販売している。前者は、Jira は一覧表示が不得手なため、プロジェクトの各工程を作業レベルにまで分類しツリー構造にまとめた表示機能や、プロジェクト管理の工程毎の計画と進捗を横棒で表現する機能を付加させたものである。後者は、Jira が表形式での課題編集機能をサポートしていない弱点を補う機能を付加したものである。

> 特色・強み

◆ アトランシアン社のパートナーのなかの位置づけ

アトランシアン社は自社ソフトウェアを取り扱うパートナー契約社に対し技術認定試験を行っているが、全世界 400 社以上のパートナーのなかで、同社は 10 位前後にランクされており、アジアパシフィックでは最上位に位置している。同社は、パートナーランクのプラチナ基準である Technical Sales 8 名以上に対し 10 名、Sales 8 名以上に対し 23 名を擁している(図表 3)。

【 図表 3 】 アトランシアン社のアジアパシフィックでのパートナー企業一覧

パートナーランク	求められる認定技術者数等	リックソフトの状況	パートナー企業
プラチナ	Technical Sales: 8名 Sales: 8名	Technical Sales: 10名 Sales: 23名	リックソフト 野村総合研究所 JAPAN DSD CO.LTD(本社: 中国)
ゴールド	Technical Sales: 4名 Sales: 4名		グローブ・アーキテクチャ & チームス
シルバー	Technical Sales: 1名 Sales: 2名		タグバンガーズ go2group(本社: 米国)

(出所) リックソフト届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 対象顧客は大企業中心

同社の対象顧客が大企業中心であるのは、大企業の場合、同時に進行している多数のプロジェクトを効率的に管理する必要があり、プロジェクト管理ツールに予算を割くことができるためである。同社はパートナーランクプラチナに

裏打ちされた技術力を背景に、アジアパシフィックで最上位に位置する豊富な導入実績を通してのノウハウの蓄積が同業他社との差別化要因となっている。

◆ ストックビジネスの側面もある

18/2 期連結のライセンス&SI サービス業務売上高の内訳は、ライセンス 76%、SI サービス 24%であるが、ライセンスの内訳は新規が約 2 割、更新が約 8 割となっている。したがって、ライセンス&SI サービス業務売上高の約 6 割がストックビジネスとも判断できよう。

> 事業環境

◆ 市場推移

IT 専門調査会社である IDC Japan によると、国内のデブオプス市場は、17 年では 166 億 1,000 万円であったが、22 年には 427 億円と年平均成長率は 20.8%と予想している。17 年の市場は立ち上がったばかりではあるが、トライアルやパイロットプロジェクトなどを含む小規模でデブオプスを実践する企業が増えつつあり、IT 組織全体でデブオプスの実践を本格化させる企業が増えていくのに伴い、市場の拡大が進むと IDC Japan は説明している。

◆ 競合

同社の主力であるアトラシアン社製ソフトウェアの導入支援では、パートナーランクがプラチナの野村総合研究所(4307 東証一部)、JAPAN DSD CO. LTD がアジアパシフィックでの競合企業として挙げられる。野村総合研究所は、顧客のシステム構築に関するプロジェクト管理向けにアトラシアン社製ソフトウェアを導入しており、外販には注力していないようである。JAPAN DSD CO. LTD は、本社が中国であり、日本での業務展開は積極的ではない模様である。

パートナーランクがゴールドのグロース・アーキテクチャー&チームス(東京都新宿区)、シルバーのタグバンガーズ(神奈川県横浜)、go2group(米国企業の日本法人)とも、新規開拓において、競合先としての認識は薄い模様である。

> 業績

◆ 18 年 2 月期

18/2 期連結業績は、売上高 1,728 百万円、営業利益 130 百万円、経常利益 129 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 93 百万円であった。17/2 期は決算期を 6 月から 2 月に変更したために 8 カ月決算となっていることから、前期との比較は示されていない。

ライセンス&SI サービス業務において主力であるアトラシアン社製品のソフトウェアの導入支援については、継続したマーケティング活動により新規案件の獲得が進んだ。アトラシアン社製品以外ではアルプレスコ社製品の販売促進に注力し、アルプレスコ社製品専用の Web サイトを新規に開設するなどのサポートサービス体制の強化に取り組んだことから新規の顧客開拓が進ん

だ。

クラウドサービス業務においても、ライセンス&SI サービス業務での新規案件を背景に顧客数の積み上げにつながった。

◆ 19年2月期第3四半期累計期間

19/2期第3四半期連結累計期間は、売上高1,763百万円、営業利益244百万円、経常利益266百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益177百万円であった。

ライセンス&SI サービス業務では、アトラシアン社製品のソフトウェアの導入支援で、大手製造業の新規顧客の獲得や使用中のライセンス数を増やすアップグレード案件が業績に貢献した。

売上総利益率は40.3%と18/2期通期に比べ0.9%ポイント改善した。ライセンス&SI サービス業務に比べて採算性の高いクラウドサービス業務、ソフトウェア開発業務の売上構成比が高まったためである。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の対売上高比率は26.4%と18/2期通期に比べ5.4%ポイント改善した。19/2期第3四半期連結累計期間での売上高が既に18/2期通期売上高を上回っていることから、増収効果によるものと思われる。営業利益率は売上総利益率の改善、及び販管費率の低下も相まって13.9%と18/2期通期に比べて6.3%ポイント改善した。

◆ 19年2月期の会社計画

同社の19/2期の会社計画は、売上高2,287百万円(前期比32.4%増)、営業利益259百万円(同98.4%増)、経常利益284百万円(同119.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益186百万円(同100.5%増)である(図表4)。

ライセンス&SI サービス業務の売上高予想は1,972百万円(前期比29.1%増)である。売上高の内訳はライセンス1,515百万円(同31.6%増)、SI サービス業務456百万円(同21.5%増)となっている。

ライセンスのうちアトラシアン社製のソフトウェア販売は、第3四半期累計で1,089百万円(前年同期比28.7%増)、第4四半期においては2年目以降のライセンス更新の販売が254百万円、確度の高い新規案件として77百万円を想定し、都合1,422百万円(前期比25.0%増)を見込んでいる。

アトラシアン社製以外のソフトウェア販売は、第3四半期累計で93百万円(前年同期比約8.0倍)だが、第4四半期では確度の高い案件が見込めないため、第3四半期累計を通期予想としている。

クラウドサービス業務の売上高は170百万円(前期比52.1%増)と予想してい

る。第3四半期累計売上高実績の122百万円(前年同期比52.7%増)に第3四半期末の既存案件に確度の高い新規案件を加えた想定となっている。

ソフトウェア開発業務の売上高は139百万円(前期比57.4%増)と同社は予想している。国内売上高は第3四半期累計実績の43百万円(前年同期比35.7%増)に案件候補に紐づいた第4四半期売上高8百万円を加え、51百万円(前期比24.7%増)を想定している。アトランシアン社の電子市場での売上高は第3四半期累計実績71百万円(前年同期比116.7%増)に直近の月次売上高を勘案した第4四半期の予想売上高を合計し、通期では88百万円(前期比85.7%増)としている。

売上原価は1,383百万円(前期比32.1%増)と予想している。主にライセンス販売に係るライセンス仕入れ、SIサービス業務に係る労務費、製造経費、外注加工費で構成されている。全製品のライセンス仕入れ額(米ドル建て)は、第3四半期累計に為替112円/米ドルを想定した第4四半期でのライセンス販売に係る見込み仕入れ高を加え、通期では997百万円(同36.2%増)としている。SIサービス業務に係る原価は案件毎の経費を積み上げて308百万円(同22.5%増)としている。

販管費は643百万円(前期比17.2%増)と予想している。第3四半期累計実績の465百万円にセールス及びマーケティング等強化のための人件費増を勘案した第4四半期予想の178百万円を加えている。

営業外収支を25百万円の黒字と見込む主たる要因は為替差益について第3四半期累計を通期見込みとして16百万円としているためである。経常利益は284百万円(同119.1%増)を予想している。

第3四半期累計では特別利益及び損失の計上はなかったが第4四半期でも見込んでいない。

【 図表 4 】 業績予想

	18/2期		19/2期予想		
	百万円	構成比	百万円	前期比	構成比
売上高	1,728	100.0%	2,287	32.4%	100.0%
ライセンス&SIサービス	1,527	88.4%	1,972	29.1%	86.2%
クラウドサービス	112	6.5%	170	52.1%	7.5%
ソフトウェア開発	88	5.1%	139	57.4%	6.1%
その他	-	-	5	-	0.2%
売上原価	1,047	60.6%	1,383	32.1%	60.5%
売上総利益	680	39.4%	903	32.8%	39.5%
販売費及び一般管理費	549	31.8%	643	17.2%	28.1%
営業利益	130	7.6%	259	98.4%	13.2%
経常利益	129	7.5%	284	119.1%	12.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	93	5.4%	186	100.5%	8.2%

(出所) リックソフト届出目論見書及びニュースリリースを基に証券リサーチセンター作成

> 経営課題/リスク

◆ ライセンス販売への依存

同社グループの現在の事業は、アトlassian社のソフトウェアの導入支援が軸である。海外のソフトウェアを仕入れて販売するのではなく、顧客の要望・要求に合わせて利用環境を構築し、ソフトウェアの機能追加や顧客向けの研修等様々なサービスを提供しているが、アトlassian製品のライセンス販売に係るパートナー契約が礎となっている。当該契約に係る解除条項は90日前までに書面で通知する、又は重大な違反があった場合と定められている。アトlassian社とのパートナー契約の解除事由に抵触し契約解除された場合には、同社グループの財政状態、及び経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ ベンチャーキャピタルの保有株が多い

上場時のベンチャーキャピタル及び投資事業組合が保有する同社株式は417,000株と上場時発行済み株式数の20.2%に達する。したがって、ベンチャーキャピタル等が短期間に大量の株式を売却した場合、同社株式の需給バランスが悪化する場合があります、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 新株予約権行使による希薄化

同社グループは取締役、従業員にインセンティブ等を目的としたストック・オプション制度を採用している。上場時の新株予約権による潜在株式数は190,000株と、上場時発行済み株式数の9.2%に相当する。新株予約権行使により、既存株主が保有する株式の価値が希薄化する可能性がある。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2017/2		2018/2		2019/2 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	764	100.0	1,728	100.0	1,763	100.0
売上原価	445	58.3	1,047	60.6	1,053	59.7
売上総利益	318	41.7	680	39.4	710	40.3
販売費及び一般管理費	258	33.8	549	31.8	465	26.4
営業利益	60	7.9	130	7.6	244	13.9
営業外収益	24	-	12	-	21	-
営業外費用	0	-	13	-	0	-
経常利益	84	11.1	129	7.5	266	15.1
税引前当期(四半期)純利益	84	11.1	129	7.5	266	15.1
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	60	7.9	93	5.4	177	10.1

貸借対照表	2017/2		2018/2		2019/2 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	438	82.5	700	86.9	943	90.1
現金及び預金	288	54.3	403	50.0	669	63.9
売上債権	116	22.0	259	32.2	214	20.5
棚卸資産	13	2.6	13	1.7	27	2.6
固定資産	92	17.5	105	13.1	103	9.9
有形固定資産	30	5.8	39	4.9	38	3.6
無形固定資産	13	2.6	12	1.5	10	1.0
投資その他の資産	47	9.0	54	6.7	54	5.2
総資産	531	100.0	806	100.0	1,047	100.0
流動負債	158	29.8	336	41.8	399	38.2
買入債務	45	8.5	127	15.8	95	9.1
短期借入金	-	-	30	3.7	-	-
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	-	-
固定負債	15	2.9	18	2.3	18	1.8
長期借入金	-	-	-	-	-	-
純資産	357	67.4	450	55.9	629	60.1
自己資本	357	67.4	450	55.9	629	60.1

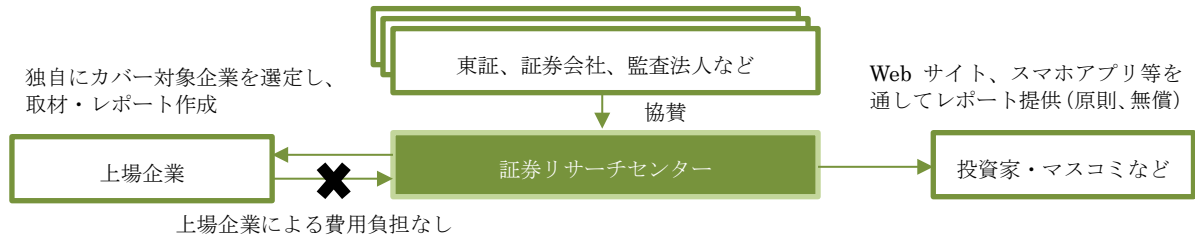
キャッシュ・フロー計算書	2017/2	2018/2
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	55	101
減価償却費	3	7
投資キャッシュ・フロー	-6	-18
財務キャッシュ・フロー	-32	30
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	22	114
現金及び現金同等物の期末残高	288	403

(出所) リックソフト届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。