

2QもM&Aアドバイザー事業により 会社予想に対し低い進捗率

2024/12期2Q実績: M&Aアドバイザー事業は、下期の売上高計上を計画

売上高では、経営コンサルティング事業は2,908百万円、前年同期比14.3%増、再生支援事業が791百万円、同5.6%増と好調を継続。M&Aアドバイザー事業が746百万円、同52.3%の減少。投資事業は39百万円、同117%増であったが、まだ規模が小さく、売上高合計は4,559百万円、同8.6%減少となった。減収要因は主にM&Aアドバイザー事業で、前年に大型報酬があった反動と説明されている。

投資セグメントのセグメント利益は、引き続き赤字であったものの、出資先企業への経営支援に係る収入の計上がスタートしている。

本日、決算発表と同時に、株式会社Hakkyとの業務提携を発表した。Hakkyは、データ基盤構築・活用・AIプロダクト開発支援に強みを持つ会社。業務提携により顧客に対するDXコンサルティング強化につながると考えられる。

2024/12期の会社予想

年間の会社予想は、売上高130億円（前期比29.7%増）、営業利益16.2億円（同29.4%増）に変更はない。M&Aアドバイザー事業は今期、下期に成功報酬を計上する計画。M&Aアドバイザー事業の受注残高は、順調に拡大して、前年比で95%増の水準にあり、下期計上を計画している案件を背景に、年間の会社計画は達成可能と同社は考えている。

フロンティアキャピタル(FCI)は7月に、アンカー投資家と一般投資家から合わせて50億円を調達し、今後の投資実行に備えている。

尚、会社計画通りに進むと配当は年46円と試算できると決算資料で説明している。

決算期	売上高 百万円	YoY %	営業利益 百万円	YoY %	経常利益 百万円	YoY %	当期利益 百万円	YoY %	EPS 円	DPS 円
2019/12	4,771	1.7	663	-1.3	678	0.3	429	-9.1	75.3	23.0
2020/12	5,192	8.8	580	-12.5	575	-15.2	420	-2.1	36.9	24.0
2021/12	5,741	10.6	501	-13.6	514	-10.6	338	-19.5	29.7	10.0
2022/12	7,915	37.9	908	81.2	921	79.1	556	64.4	47.9	28.0
2023/12	10,025	26.6	1,251	37.8	1,238	34.4	780	40.2	66.5	41.0
2024/12(会予)	13,000	29.7	1,620	29.4	1,570	26.8	1,000	28.1	85.3	-
2023/12 2Q(累計)	4,991	25.6	695	28.0	695	24.8	406	46.2	35.4	-
2024/12 2Q(累計)	4,559	-8.6	108	-84.3	113	-83.6	13	-96.8	1.1	-

出所：同社決算資料より SIR作成

2Q Follow-up



FRONTIER
MANAGEMENT
INC.

注目点：

経営コンサルティングセグメントが拡大しつつ、同時に投資事業では案件の実行が始まった。中期経営計画の3年間で、投資事業セグメント黒字化の目標を達成する可能性は高いと見られ、利益率の向上が期待される。

主要指標

株価 (8/20)	1,079
年初来高値 (2/19)	1,985
年初来安値 (8/5)	773
10年間高値 (20/10/8)	3,185
10年間安値 (22/1/28)	608
発行済株式数(百万株)	11.76
時価総額 (十億円)	12.7
EV (LTM・十億円)	12.4
株主資本比率(24/6)	35.4%
24/12 PER (会予)	12.65
23/12 PBR (実績)	4.71
23/12 ROE (実績)	23.3%
24/12 DY (会予)	-

株価チャート (1年)



出所：Trading view

山中威人

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレイマーをご覧ください。

**2024/12期 2Q
実績**

2Q決算も、ほぼ1Q決算と同様の状況で、上期累計では年間の会社予想に対して、低い進捗率となった。

経営コンサルティング事業と再生支援事業が好調を続けるが、成功報酬の金額で売上の金額が大きく変動するM&Aアドバイザー事業は、前年の大きな成功報酬の変動で低迷する構図である。

投資セグメントは引き続き赤字であった。

2Qから、出資先からの経営支援に関する収入はあったが、先行投資コストをカバーできずに、セグメントは赤字である。

経営コンサルティングで、DX支援強化のための、Hakky社との業務提携があり、着々と事業を進めているものの、成果は下期に持ち越された形となっている。

四半期の実績

百万円	FY2023/12				FY2024/12		YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	
経営コンサルティング	1,293	1,252	1,216	1,323	1,392	1,517	21%
再生支援	379	370	530	369	392	399	8%
M&Aアドバイザー	903	663	476	981	331	415	-37%
投資	3	15	0	3	6	33	121%
その他	76	37	53	78	40	35	-4%
売上高	2,654	2,338	2,276	2,754	2,161	2,399	3%
売上総利益	1,571	1,259	1,118	1,579	1,129	1,233	-2%
販売費及び一般管理費	1,090	1,044	960	1,182	1,066	1,187	14%
営業利益	480	215	159	397	63	103	-52%

出所：同社決算資料より SIR作成

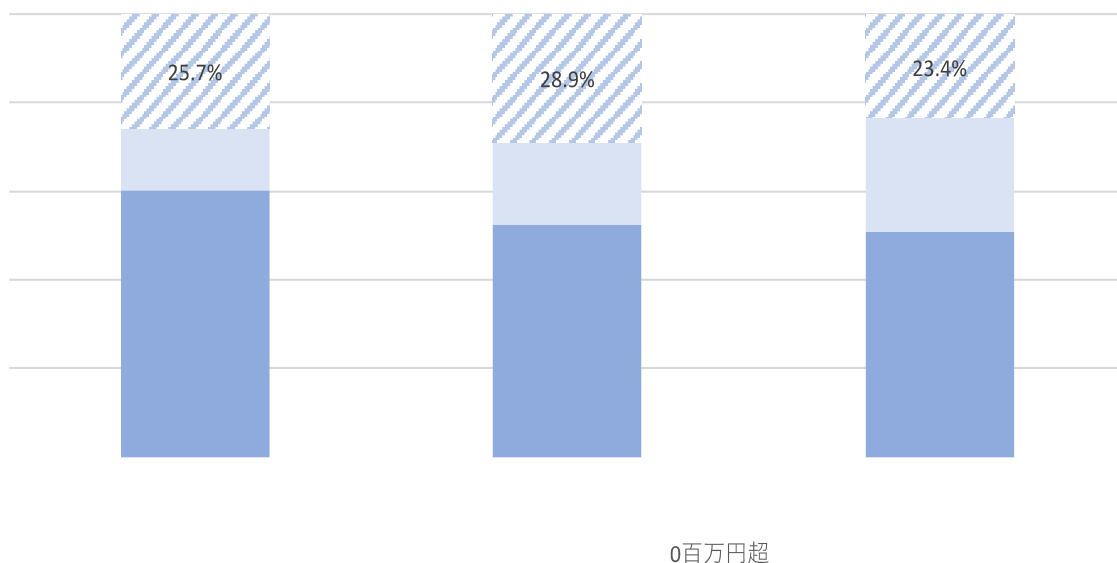
連結およびFCI除くベースの実績

百万円、%	2Q 2023/12		2Q 2024/12		YOY	
	連結	除FCI連結	連結	除FCI連結	連結	除FCI連結
売上高	4,991	4,973	4,560	4,521	-9%	-9%
営業費用	4,295	4,085	4,451	4,241	4%	4%
営業利益	695	888	109	281	-84%	-68%
経常利益	695	900	114	288	-84%	-68%
当期利益	406	612	13	185	-97%	-70%

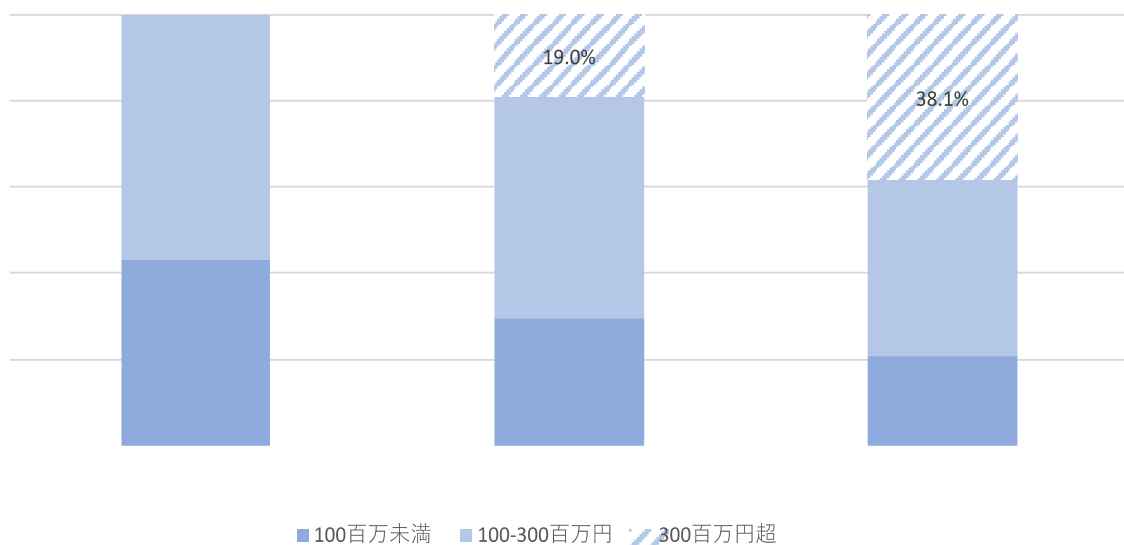
出所：同社決算資料より SIR作成

コンサルティング系事業、M&Aアドバイザリー事業ともに、ここ数年続く、案件の大型化が進み、同社の利益率改善に貢献している模様（以下の図表を参照）。

ただし、決算説明会で経営陣は、特にM&Aアドバイザリー事業であまりに大型化を進めると、四半期ごとの利益の反動幅が大きくなる弊害も感じているため、大型以外の案件にも再注力したいとした。



料)規模の推移



出所：同社決算資料より SIR作成

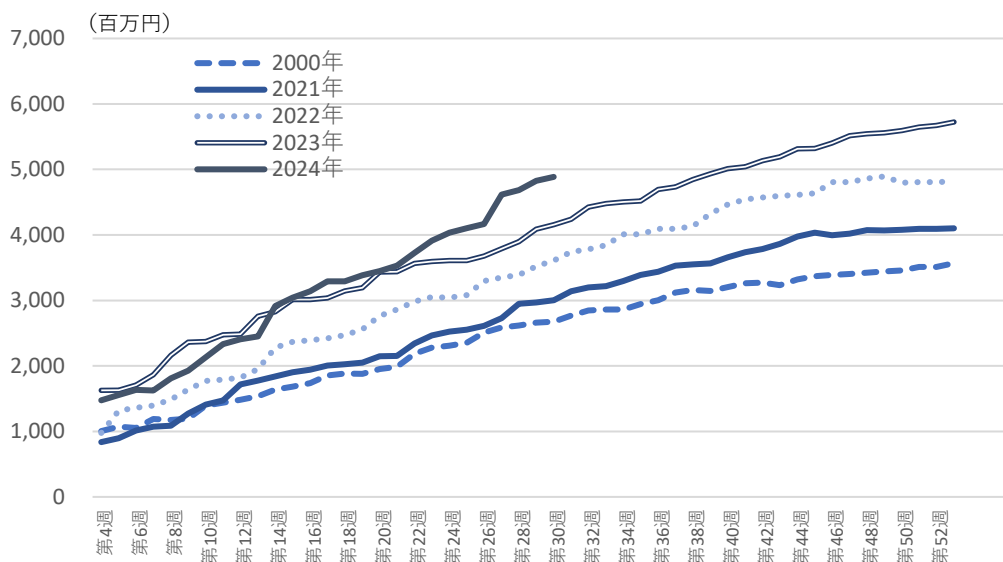
2024/12期
業績見通し

同社が今期の期初に公表した、会社予想利益に変更はない。2Qの決算で説明されたが、2024/12期は第一に、M&Aアドバイザー事業の成功報酬の計上タイミングから、第二に投資セグメントで4Qに投資先が連結される前提で、利益が下期中心に計上される年度と想定されていたとのこと。

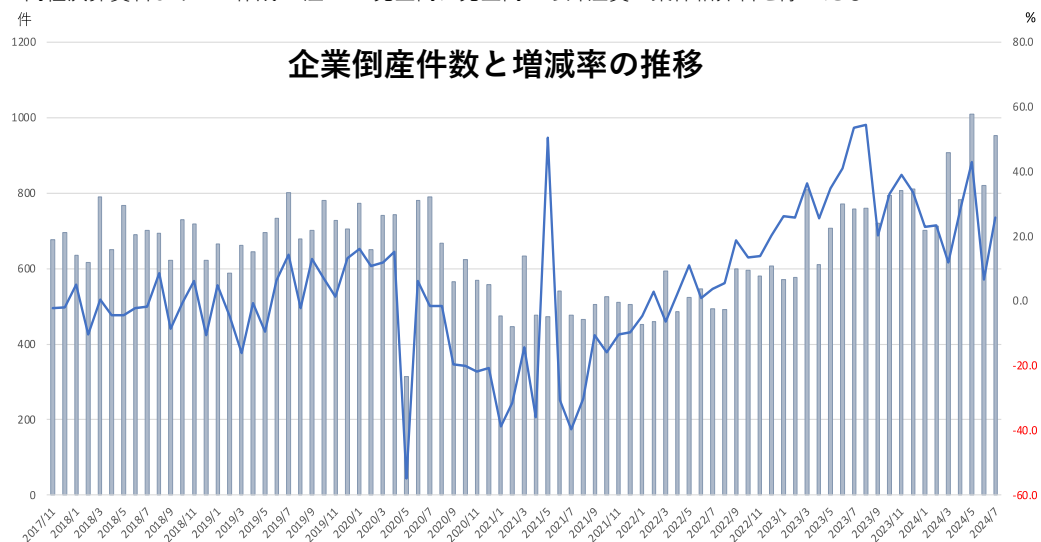
投資セグメントについては期初から明確に説明されていたが、M&Aアドバイザー事業は変動幅が大きいとため、期初に明確に説明されていたわけではない。2023/12期の4Qに売上が急増し、抱える案件がある程度実行されたことは推定はできたが、上期の進捗率がここまで低いことは外部からは推定しにくかったかもしれない。2Q決算発表翌日の株価は、前日比5.6%下落で反応したが、15日以降は持ち直している。

今期からコンサルティング系事業（経営コンサルティング事業と再生支援事業の合計）で説明されている、当期売上高となる週次の受注額のトレンドは、前年度を上回り始めた。また、企業倒産件数の増加基調も続いているため、再生支援事業の事業機会も多いと推定される。

コンサルティング系事業:当期売上高(NET売上高)となる受注額合計の週次推移



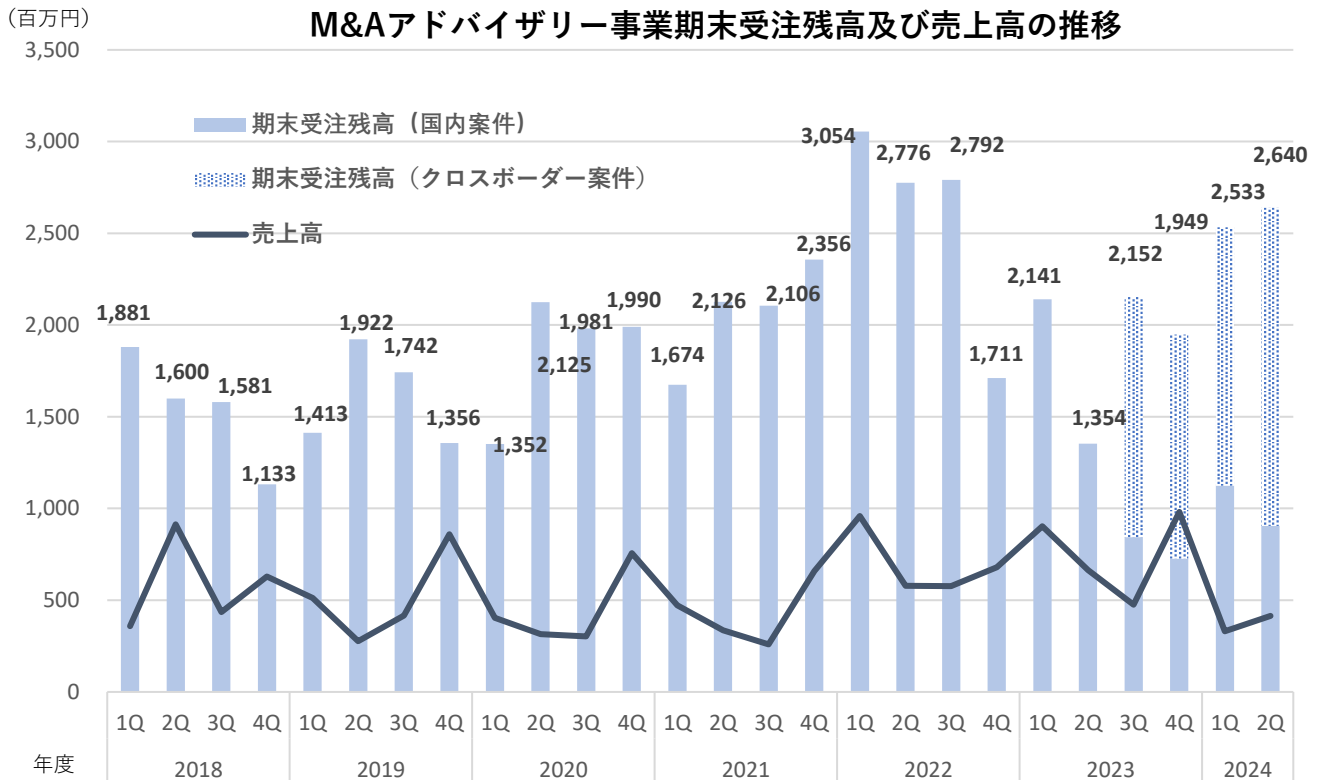
出所：同社決算資料より SIR作成 注:NET売上高は売上高から外注費・案件紹介料を除いたもの



出所：東京商工リサーチ資料より SIR作成

M&Aアドバイザー事業は、上期には売上高の計上が前年比で伸び悩んだが、2Q末時点の受注残高は2,640百万円と、前年同期比で約95%増加し、順調である。下期以降に売上高の回復が見込まれる。

同社がウェブで開示している、M&Aの主な取組案件は、開示が1Q末時点から変化はなかった。これは、同社によると顧客の要望などが理由で開示できていないため。実際には案件は、6-7件完了したと説明された。



出所：同社決算資料より SIR作成

今期の最近の主なM&A案件

公開日	買い手	売り手/対象企業	概要(同社の役割)
2024年2月	ミネベアミツミ (株)	(株) ツバキ・ナカシマ	ミネベアミツミによるツバキ・ナカシマのボールねじ及びボールウェイ事業を承継する新設会社の買収に関するFA業務 ミネベアミツミのアドバイザー
2024年4月	(株) ソディック	Prima Industrie S.p.A/Prima Additive S.r.l	ソディックによるPrima Industrie S.p.A が保有するPrima Additive S.r.l との資本提携業務に関するFA業務 ソディックのアドバイザー
2024年4月	東京ガス (株)	(株) レノバ	東京ガスによるレノバの第三者割当増資引受に関するFA業務 東京ガスのアドバイザー
2024年4月	上海常福電子科技集团有限公司及同社董事長 (中国)	日本アンテナ (株) / 上海日安天線・日安天線 (蘇州)	日本アンテナによる、同社の中国子会社の上海日安天線及びその100%子会社である日安天線 (蘇州) の、上海常福電子科技集団及び同社董事長への持分譲渡に関するFA業務 日本アンテナのアドバイザー

出所：同社WEB資料より SIR作成

その他の 注意事項

投資事業セグメントは今期、4Qに実施見込みの案件があり、その投資先が同社に連結される前提の会社予想である。案件実行が遅れると、予想達成にリスクがあるものの、現時点では計画に変更はないとのこと。また、連結されるような投資案件が実行されれば、株式市場から注目される可能性もあると考えられる。

また、新規の相談件数も増加基調にあり、1Q末で53件であった相談件数は、2Q末では84件まで増加した。7月に、FCIは追加で50億円の資金調達を実施したことが発表されており、準備は整っている。

なお、8月15日付でM&Aキャピタルパートナーズ（証券コード6080）が、同社株式1,935千株（議決権の約16.5%）を、同社を退任した松岡真宏氏から、8月15日づけで取得したことを発表した。取得の背景は、事業における関係強化を目的とした政策投資としている。同社も、同日、主要株主に異動があったことを発表した。現時点では、この株式の異動に関しては二つの発表以外に公表された情報はないが、今度の動きに注目したい。

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp