

銘柄紹介

ベルシステム24ホールディングス [6183・100 株] 11月20日 東証上場(所属部未定)

2015年11月4日(水)
更新: 12時24分
株式会社フィスコ

米ファンドの支援を経て再上場

投資スタンスと初値メド

ブックビルディング参加	_____
初値投資	_____
初値メド	_____

市場の注目度	★★★
想定仮条件レンジ	1620円~1720円
予想PER	23.6倍(連)~25.0倍(連)
予想トレーディングレンジ 期間: 上場後1年を想定	1000円~2000円
予想PER	14.5倍(連)~29.1倍(連)

※★印は5段階評価

日程

仮条件提示	11月4日
ブックビルディング期間	11月5日~11月10日
公開価格決定	11月11日
申込期間	11月12日~11月17日
払込日	11月19日
上場日	11月20日

類似会社 3社

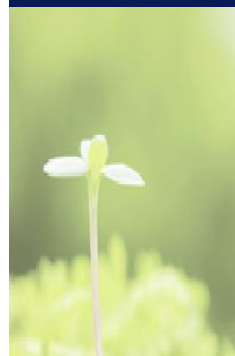
平均PER	21.0倍	→	1,443円
りらいあHD<4708>	26.0倍(連)	→	1,787円
トランスコスモ<9715>	18.5倍(連)	→	1,272円
キャリアリンク<6070>	18.5倍	→	1,272円

(PERは10月30日終値の会社側予想ベース)

電話等を利用したコールセンター業務、治験支援業務等を展開する。グループの中核であるベルシステム24は、1982年の創業以来30余年にわたるコンタクトセンター運営の経験を有する。また、グループが保有する自社コンタクトセンターは国内に25ヶ所、約13,000席の規模に上る。

公開規模が非常に大きいうえ、大株主が米投資ファンドであり、上場後の保有株売却懸念も強い。直近のファンド支援による再生案件の初値パフォーマンスはいずれも低調となっている。セカンダリーで評価を高める企業も見られるが、同社は今期減収減益見通しとなっており、業績期待は高まりにくい。

公開規模については600億円を超える見込み。大株主の米投資ファンド、ペインキャピタルは上場後も発行済株式の14.5%を保有するため、需給懸念が強く意識されるだろう。



銘柄紹介

ベルシステム24ホールディングス [6183・100 株] 11月20日 東証上場(所属部未定)

2015年11月4日(水)

更新: 12時24分

株式会社フィスコ



新規公開株レポート

決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2011/2	111,622	—	11,240	—	5,912	—
2012/2	107,329	-3.8%	13,146	17.0%	5,602	-5.2%
2013/2	106,271	-1.0%	10,691	-18.7%	5,462	-2.5%
2014/2	108,146	1.8%	8,907	-16.7%	2,958	-45.8%
2015/2	—	—	—	—	—	—

決算期	売上収益	伸び率	税前損益	伸び率	当期損益	伸率
2014/2	107,561	—	12,957	—	8,024	—
2015/2	112,071	4.2%	16,387	26.5%	9,875	23.1%
2016/2 予	103,369	-7.8%	8,170	-50.1%	5,024	-49.1%
2015/8 2Q	51,023	—	4,101	—	2,419	—
予想 EPS/配当	単独: -円 連結: 68.73 円(上場時発行済株式数で試算) / 18.00 円					

業績コメント

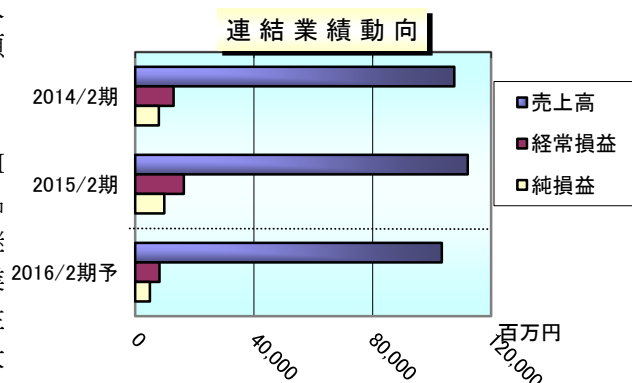
2016年2月期の業績は、売上高が前期比7.8%減の1033.6億円、経常利益が同50.1%減の81.7億円と減収減益の見通しとなっている。

足元の情報サービス業界は、企業の景気回復を背景としたIT投資意欲の回復や、大企業を中心に間接業務の最適化の動きが活性化するなど堅調に推移している一方で、失業率の低下や有効求人倍率の上昇に伴い、同社が主力とするCRM事業の人員採用においても賃金の緩やかな上昇傾向が続いている。

このような環境のもと、同社は、CRM事業において、継続的に取り組んでいる品質改善活動の浸透等による既存顧客の継続案件の拡大や利益率の改善、多国籍企業顧客向け案件の拡大等はあったものの、主要大口顧客との契約改定による影響が大きく、減収減益となっている。2014年10

月の伊藤忠商事<8001>による資本参加を契機に、伊藤忠商事グループの企業ネットワークを活用した新たな事業機会の獲得や、付加価値向上を追求する体制を強化している。

なお、通期計画に対する第2四半期末時点における進捗率は、売上高510.2億円で49.4%、経常利益41.0億円で50.2%となっている。



銘柄紹介

ベルシステム24ホールディングス [6183・100 株] 11月20日 東証上場(所属部未定)

2015年11月4日(水)

更新: 12時24分

株式会社フィスコ



新規公開株レポート

基本概要

所在地	東京都中央区晴海一丁目
代表者名(生年月日)	代表取締役 社長執行役員CEO 小松 健次(昭和28年3月24日生)
設立	平成26年6月23日
資本金	245億2万円(平成27年10月16日現在)
従業員数	新規上場会社131人 連結会社1387人(平成27年9月30日現在)
発行済株式数(上場時)	73,102,900株(予定)
公開株式数	公募3,102,900株 売出29,400,000株 (オーバーアロットメントによる売出4,875,400株)
想定公開規模	605.5億円~642.9億円(OA含む)
事業内容	電話等を利用したコールセンター業務、治験支援業務等

売上高構成比率(2015/2期実績)

品目	金額	比率
CRM事業	104,142 百万円	92.9 %
その他	7,929 百万円	7.1 %
合計	112,071 百万円	100.0 %

幹事証券団(予定)

	証券会社名	引受株数	引受シェア
主幹事証券	SMBC日興証券(株)	未定	未定
幹事証券	三菱UFJモルガン・スタンレー証券(株)	未定	未定
幹事証券	みずほ証券(株)	未定	未定
幹事証券	大和証券(株)	未定	未定
幹事証券	マネックス証券(株)	未定	未定
幹事証券	(株)SBI証券	未定	未定
幹事証券	松井証券(株)	未定	未定
幹事証券	岩井コスモ証券(株)	未定	未定

銘柄紹介

ベルシステム24ホールディングス [6183・100 株] 11月20日 東証上場(所属部未定)

2015年11月4日(水)

更新: 12時24分

株式会社フィスコ



新規公開株レポート

大株主上位10位

順位	株主名	保有株数	保有シェア
1	Bain Capital Bellsystem Hong Kong Limited	35,070,000 株	49.00 %
2	伊藤忠商事(株)	34,930,000 株	48.80 %
合計		70,000,000 株	97.80 %

その他情報

手取金の使途	CRM事業における設備資金に充当する予定。具体的には、コンタクトセンターの増床及び音声データセンター設備に係る設備投資資金として、既存設備の維持及びリニューアルに係る設備投資資金として、また、オペレーション管理ソフトウェアの新規開発費用として、人事系及びセキュリティに関する既存ソフトウェア維持改修費用として充当する予定。	
関係会社	Bain Capital Bellsystem Hong Kong Limited (親会社) 持株会社 (株)BCJ-16 (連結子会社) CRM 事業 (株)BCJ-7 (連結子会社) CRM 事業 (株)ベルシステム24ホールディングス (連結子会社) CRM 事業 (株)ベルシステム24 (連結子会社) CRM 事業 BB コール(株) (連結子会社) CRM 事業 (株)ベル・メディカルソリューションズ (連結子会社) その他 (株)ポッケ (連結子会社) その他 (株)BELL24・Cell Product (連結子会社) その他 (株)ベル・ソレイユ (連結子会社) その他 伊藤忠商事(株) (その他の関係会社) 商社	
VC 売却可能分(推定)	-社 -株(売出し・保有期間などの制限があるもの以外)	
直近有償第三者割当	年月日	-
	割当先	-
	発行価格	-

ベルシステム24ホールディングス [6183・100 株] 11月20日 東証上場(所属部未定)

2015年11月4日(水)
更新：12時24分
株式会社フィスコ



銘柄紹介

同社グループは、持株会社である同社及び子会社5社で構成されており、情報サービスを主たる事業とする。とりわけ、コールセンター業務を中心とするCRM (Customer Relationship Management) 事業を主として、全国で事業展開している。中核である株式会社ベルシステム24は、1982年の創業以来30余年にわたって、コンタクトセンターアウトソーシングというマーケットを創造し、数々のサービスを創出してきた。コンタクトセンターアウトソーシングという事業価値の本質は、「クライアント企業のバリューチェーンの一部をお預かりして活性化する」ことにある。この事業価値の向上を目指し、電話を主なチャネルとする従来型のサービス提供方法に加えて、新たなサービスの開発にも積極的に取り組んでいる。

(1) CRM事業

電話を主なコミュニケーションチャネルとする従来型のインバウンド/アウトバウンドのコール業務に加えて、WEBやソーシャルメディア等のIT技術を駆使した様々なサービスをクライアント企業へ提供している。具体的には、以下の通り。

- ・カスタマーサポート業務：クライアント企業の商品・サービスに関する質問に対応する。
- ・セールスサポート業務：クライアント企業の商品の販促をサポートする。
- ・テクニカルサポート業務：クライアント企業のIT製品の操作方法等に関する質問に対応する。
- ・BPO (Business Process Outsourcing) 業務：クライアント企業のWEB制作やデータ入力作業等を請け負う。

(2) その他

(2A) CRO (Contract Research Organization：医薬品開発受託機関) 事業
製薬会社による医薬品の開発プロセスにおいて必要となる臨床試験(治験)支援業務を製薬会社から受託し、医薬品開発を支援する医療サービス支援業務を行っている。

(2B) SMO (Site Management Organization：治験施設支援機関) 事業
治験実施施設である医療機関と契約し、GCP (Good Clinical Practice：国際的に合意された臨床試験の実施基準をもとに、日本の環境をふまえて日本で正しく治験を実施できるように厚生労働省が省令等で定める基準)に基づいて適正で円滑な治験が実施できるよう、医療機関における治験に関わる煩雑な業務を受託・代行する。これにより、治験に関わる医師や看護師、事務局の負担を軽減し、治験の品質確保、スピード向上を支援する。

(2C) その他事業

モバイルやパソコン等を通じて、一般消費者向けに月額課金によるコンテンツ販売等を行っている。

ベルシステム24ホールディングス [6183・100 株] 11月20日 東証上場(所属部未定)

2015年11月4日(水)
更新: 12時24分
株式会社フィスコ



新規公開株レポート

投資のポイント

公開規模が非常に大きいというえ、大株主が米投資ファンドであり、上場後の保有株売却懸念も強い。直近のファンド支援による再生案件の初値パフォーマンスをみると、7/29に上場したデクセリアルズ<4980>は公開価格を3.1%下回る初値に、昨年12月上場のテクノプロ・HD<6028>は同5.0%下回る初値に、昨年10月上場のすかいらく<3197>は公開価格と同じ初値となっている。セカンダリーで評価を高める企業も見られるが、同社は今期減収減益見通しとなっており、業績期待は高まりにくい。

同社グループの主な事業は、コールセンター業務を中心とするCRM (Customer Relationship Management) 事業である。グループの中核であるベルシステム24は、1982年の創業以来30余年にわたるコンタクトセンター運営の経験を有する。また、グループが保有する自社コンタクトセンターは国内に25ヶ所、約13,000席の規模に上る。大株主の伊藤忠商事<8001>グループとの連携なども注目されよう。

業績面について、2016年2月期は売上高が前期比7.8%減の1033.6億円、経常利益が同50.1%減の81.7億円と減収減益の見通しとなっている。子会社がクライアント企業との間で締結していた大口契約における受注単価等の条件が改定されたことが要因として挙げられている。想定仮条件水準の今期予想PERは23~25倍程度で、類似企業のりらいあHD<4708>などとおおむね同水準となる。

公開規模については600億円を超える見込みで、日本郵政グループ3社を除けば

デクセリアルズ(864.7億円)以来の大型案件となる。米投資ファンドのベインキャピタルが発行済株式の49.0%を、伊藤忠商事が同48.8%を保有する。上場に伴う売出し後もベインキャピタルは1057万株(上場時発行済株数の14.5%)を保有するため、需給懸念が強く意識されるだろう。

銘柄紹介

ベルシステム24ホールディングス [6183・100 株] 11月20日 東証上場(所属部未定)

2015年11月4日(水)
更新: 12時24分
株式会社フィスコ

投資スタンスの見方

Aggressive (アグレッシブ)	積極的参加	投資収益率 100%以上が見込まれる案件
Active (アクティブ)	やや積極的参加	投資収益率 50%以上が見込まれる案件
Passive+ (パッシブ・プラス)	やや消極的参加	投資収益率 20~50%未満が見込まれる案件
Passive- (パッシブ・マイナス)	消極的参加	投資収益率 0~20%未満であり、マイナスの可能性がある案件
Negative (ネガティブ)	参加見送り	投資収益率がマイナスになる可能性が予想される案件

《 重要事項(ディスクレーム) 》

株式会社フィスコ(以下[フィスコ]という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、フィスコは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものではありません。

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

フィスコが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少する事もあり、価値を失う場合があります。

本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、責任を負いません。

フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ



■ 本資料のご留意事項

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料は、SBI証券が、株式会社フィスコが信頼できると判断して作成したレポートを有償で提供を受けておりますが、その正確性、安全性等について保証するものではありません。本資料に掲載された意見は、作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料の著作権、知的所有権等一切の権利は株式会社フィスコに帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

■ 手数料およびリスク等について

国内株式取引の手数料

・株式取引にあたっては、所定の手数料がかかります（手数料はお客様の取引コース、取引チャネル、取引プランや売買代金等により異なることから記載しておりません）。詳しくは、SBI証券 WEB サイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は上場有価証券等書面等をご確認ください。

■ 国内株式取引のリスク情報について

・国内株式の取引は、株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。
・信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、時として多額の損失が発生する可能性を有しています。
・信用取引の対象となっている株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、その損失の額が、差入れた委託保証金額を上回るおそれがあります。

■ 留意点

・SBI証券が保有する株式等や主幹事担当会社の重要な開示事項（利益相反関係等）についてはSBI証券WEBサイト（http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kaiji.html）をご確認ください。または、カスタマーサービスセンター（0120-104-214（携帯電話・PHSからは03-5562-7530））までお問い合わせください。
・取引コースや商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、ウェブサイト、等をよくご確認ください。または最寄の支店までお問い合わせください。
・最終的な投資判断は目論見書の内容をご確認ください。目論見書は当該銘柄の取扱証券会社のホームページ等で入手いただけます。

商号等： 株式会社 SBI証券 金融商品取引業者
登録番号： 関東財務局長（金商）第44号
加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会