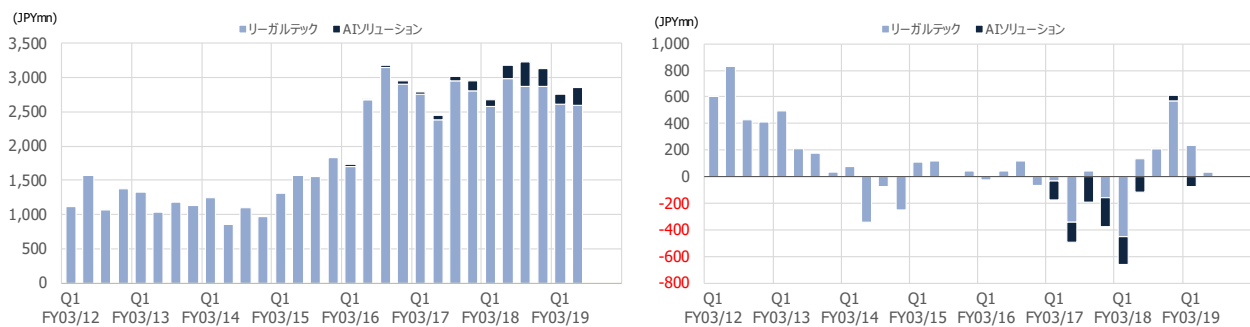


2019年3月期第2四半期決算（2018年11月14日発表）

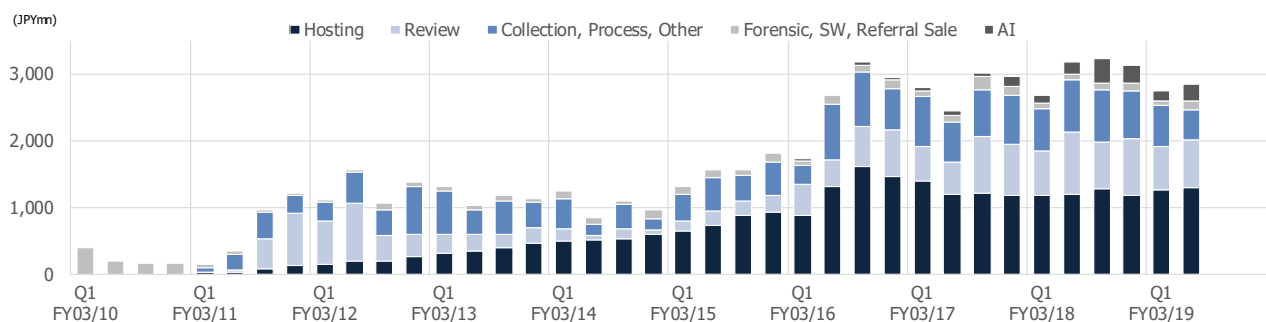
- ▷ 概観：リーガル事業は構造改革をFY03/18でやり切り、本来の目的「米国で日・亜の大型案件獲得狙う」体制構築が整った。上期売上は計画対比弱含みで着地もアジア企業大口案件を複数受注し下期パイプラインも獲得。通期計画修正せず
- ▷ 上期：前年比4%減収、営業黒転。AI事業は体制強化に向けた人員増強等で損失計上（Q2は黒転）も、リーガル事業の黒字で吸収。前年比はリーガル事業586百万円増、AI事業260百万円増とも増益方向、全体では846百万円の利益
 - Q2は、一時的な本社費用増（計画に織込済）、AIでの黒字化狙う中でのマーケティング関連費用増があったとみられる
- ▷ リーガル事業：米国の構造改革効果が持続。米国不採算案件縮小の動きの中で増収確保、5四半期連続で黒字維持
 - 大型案件：今期目標累計5件（上期実績2）。攻める仕組みを整え、アジア大型案件のパイプライン積み上げも順調
 - 米国：案件管理徹底・コスト削減努力等構造改革効果が持続。グローバル営業の統括本部を4月に設置、攻めに転じる
 - 中長期戦略：eディスカバリの飛躍的効率化を目的に、中長期的な成長に向けた次世代Lit i View開発に着手
- ▷ AI事業：売上40%増収、営業損失縮小。導入社数は増加基調を継続、ライセンス収入を着実に積み上げる
 - 営業損失：前Q3/Q4と黒字を維持したが、Q1は新製品開発・営業・マーケティング等の先行的費用もあり損失計上
 - 顧客数：導入企業数は着実に増加、上期累計ではQ1比12社増の121社。ライセンス収入（FY03/18:43%）も増加基調
- ▷ FY03/19：リーガルは米子会社・営業体制の構造改革を終え、AIは先行投資期間を経て、FY03/19以降は「攻めのステージ」
 - 売上：リーガルはQ3以降「攻めの体制構築」の効果で積上げ見込む。AIはストック部分が増加基調を維持するなか、Q4に向けてフロー部分の増加に期待

過去何度かセグメント業績の計上方法変更や業績の訂正が行われており、本レポートでは可能な範囲で遡及訂正している。連続性に欠ける点に留意

四半期業績推移（左：売上、右：営業損益）（百万円）



サービス別売上（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

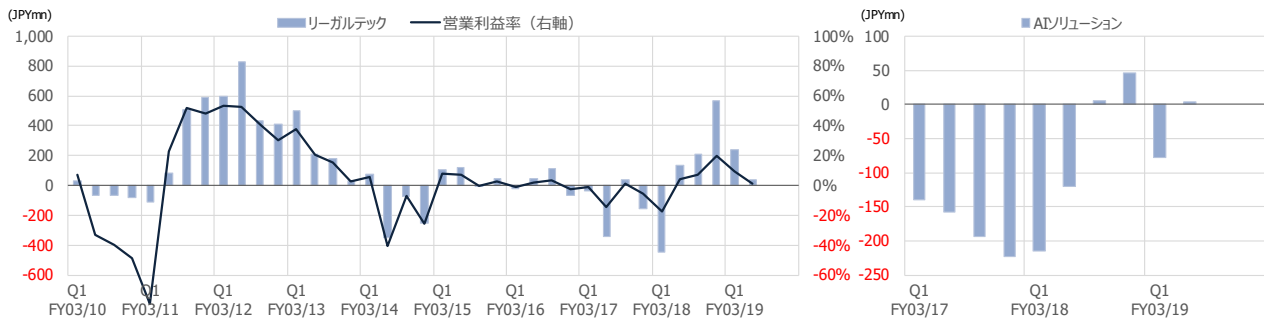
業績概要

FY03/19上期業績は、売上高5,610百万円（前年比4.1%減収）、営業利益197百万円（前年は損失649百万円）となった。リーガルテック事業が、2018年3月期に実行した米国事業の構造改革効果によって同Q2以降の黒字基調を持続、AIソリューション事業の損失（Q2は黒字）を吸収し、連結全体で営業黒字を維持した。リーガルテック（586百万円増益）AIソリューション（260百万円増益）ともに増益を果たしている。なお、Q2はQ1比で121百万円の減益だが、一時的な本社費用増（当初計画に織込済）やAI事業で黒字化を狙う中でのマーケティング関連費用増があったとSR社ではみている。

売上高を事業別にみると、a) リーガルテック：不採算案件縮小の影響があったため前年比で減収も、日系大手メーカーはじめアジア企業の大口案件を複数受注、グローバル営業体制強化の効果（後述）本格化はQ3以降の見通し、b) AIソリューション：ストック型のライセンス利用料（FY03/18はBI/DC（現BI）分野売上の43%構成）が着実に増加したとみられる。

利益面では、a) リーガルテック：FY03/18にやり切った米国子会社の構造改革が固定費削減及び不採算案件縮小による収益構造の良化として効果を表し、売上見合いの利益を確保、b) AIソリューション：期首からの人員増強（社内異動含む）を行うなど先行的費用が増加も、Q2はQ1比増収で再度黒字に転じた。なお、リーガルテックのQ2営業利益が小幅になっているが、一時的な本社費用（米国の内部統制強化に向けたコンサルティングの集中的活用）が増加したため。

営業利益（左：リーガルテック、右：AIソリューション）（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

中長期戦略に対する進捗（参考、Q1時点）

FY03/19は「攻める」フェイズ：2019年3月期はリーガルテック、AIソリューションの両事業ともに「攻める」期との位置付け。リーガルテック事業では、米国子会社の構造改革により費用構造を改善するとともに営業部隊の意識改革も実行、本来の目的である「米国で日本・アジアの大型案件獲得を狙う」体制の構築を整えた。2019年3月期はそれを加速するため、米国にグローバルリーガル統括本部を4月に設置、米国子会社社長が統括本部長を兼務し各拠点（米国・日本・韓国・台湾）を直接指揮下に置くことで日本・アジア（以下アジア）案件獲得に向けた営業体制を更に強化している。

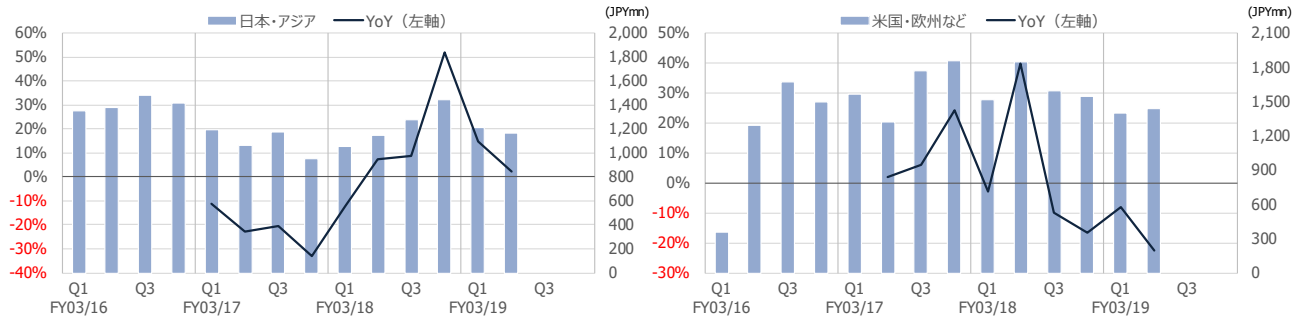
リーガルテック事業では、米国に設置した統括本部の下、アジア大型案件獲得に向けた動きを活性化

具体的には、eディスカバリ市場のマーケティング活動及びアジア案件の営業サポートの役割が強化された。リーガルテック事業は、主にアジア企業に対して、米国における訴訟支援、米司法省から調査を受けた企業の支援を行っている。全ての訴訟及び調査は米国で行われ、証拠等も米国に提出する。そのため、米国の法律事務所との関係構築は営業活動においてとても重要となる。過去においては、米子会社設立（2007年）、米NASDAQ上場（2013年）、米eディスカバリ企業のM&A（2014年、2015年）と、米国における認知度向上、法律事務所とのネットワーク獲得（M&A）等、布石を打ってきた。ただ、同社の強みであるeディスカバリの作業フローを一気通貫で行えるツール「Lit i View」を活かしたアジア案件獲得に対する営業体制が整っていない面もあった模様だ。

2019年3月期は、統括本部の下でアジアの営業が米国の営業と一体となって、米国の法律事務所や日本・アジア企業の現地法人を回る「ロードショー」を積極的に行っている。これは「Lit i View」によりeディスカバリ作業が効率化できるという認識を持ってもらい、アジア企業の訴訟案件に関わるeディスカバリ作業の受託を獲得するというもの。同社では、各法律事務所やアジア企業の法務担当とのネットワーク構築、大手法律事務所の訴訟担当弁護士との深耕など、手応えを感じており「アジア大型案件のパイプラインを積み上げ」と表現している。

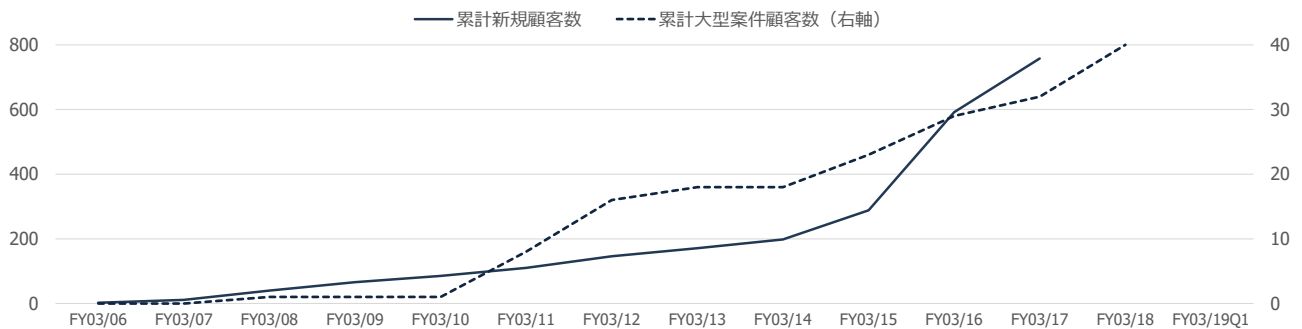
なお、2018年3月期は統括本部を設置する前だが、韓国・台湾子会社が試験的に同様の動きを行い、大型案件獲得に結び付けた。2019年3月期は日本拠点も加わることから、より高い成長を期待したい。同社では、これらの取組がQ3以降に実績として結び付くと考えている、とコメントしている。

顧客ホームカントリー別売上高 (百万円)



出所：会社資料よりSR作成

大型案件顧客数

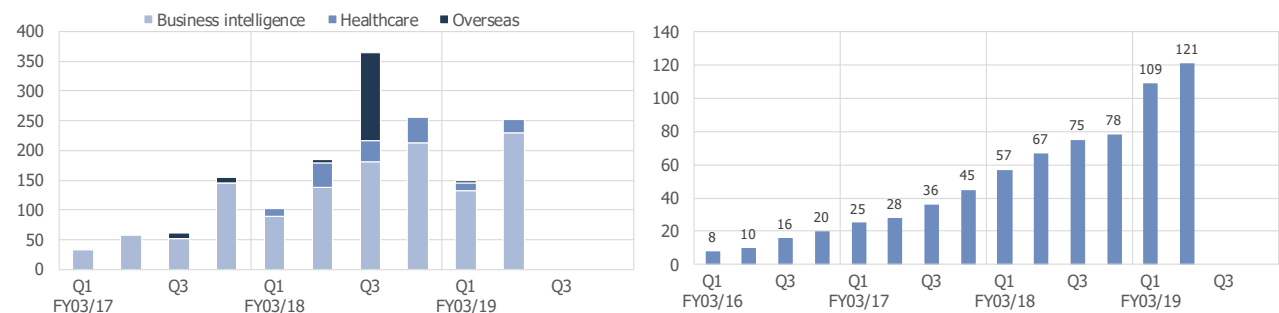


出所：会社資料よりSR作成

AIソリューション

AIソリューションでは、a) 人員増強：4月より人員を15名増強（外部5名+内部異動10名）、Q2以降も増強（外部5名等）を予定、b) パートナー企業獲得（代理店戦略）：2019年3月期は10社以上の獲得を目指すなか、関連費用がQ2以降に増加する計画と、2019年3月期は費用を投下しつつ通期営業黒字化を狙っている。パートナー戦略は、2018年3月期に大手情報システム構築企業出身の担当者をトップに据え、1) パートナーの知見を利用したKIBIT新製品の提供、2) 金融・知財など確立されたKIBIT製品の拡販、3) パートナーの顧客網を活用したエリアカバレッジの拡大を図っている。10月にはパートナーのソリューションとのAPI連携も進み、より拡販の幅が広がる予定である。

分業別売上 (左、百万円)、累計導入企業数 (右)



出所：会社資料よりSR作成

Q2以降の見通し (参考、Q1時点)

Q1実績は通期計画に対してほぼ計画線であった模様だが、Q2以降については計画に織込済とみられるものの、売上・費用面で何点が注意したい。具体的には、a) 売上：リーガルテックではグローバル営業体制強化の効果はQ3以降にあらわれる見通しで、Q2はQ1と同様の基調が続く可能性があり、b) 本社費用：Q2は本社費用がQ1比で一時的に大幅に増加（Q3以降は通常に戻る）、c) 先行費用：AI事業では加えて人員増強やマーケティング費用など先行的費用がQ1比で増加する見通しである。

また、AIソリューションでは、四半期特性から期末にかけて売上は増加する見通しであり、Q2は増収による黒字化を狙いたいとしている。同事業の売上は、ストック型のライセンス利用料が顧客先の拡大（累計導入企業数はQ1末109社）とともに増加基調が続いており、顧客先予算の関係もあり3月期末に向けてPoC（Proof of concept、新しい概念や理論、原理の実現可能性のデモ・検証）等の導入初期費用（フロー型売上）が年末にかけて増える傾向にある。そのため、Q1は前Q4比ではストック型売上が増えるものの、フロー型の落込みにより減収となって見える点に留意したい。

将来に向けた取組

また、Q1の決算説明会では次世代Lit i View (LiV) の進捗に対してもコメントがあった。現行LiVは大きな技術向上 (Upgrade) がなされていないが、次世代LiVは段階的に各機能を高度化し、最終的にはeディスカバリの主要プロセスの自動化を図りたいとしている。その第1弾の機能向上が2019年3月期Q4に行われる見通しである。

次世代LiV開発の背景は、リーガルテックを取り巻く市場環境が大きく変化しつつあるため。eディスカバリでの作業データ量が年々増加する中で、作業単価がデータ量増加に追いつかず大幅に乖離しており、特に人手のかかるReview工程は人件費削減のためによりコストの安い地域 (例えばアフリカ大陸) で行うなど限界が来つつあるとのこと。これは、企業の訴訟用予算がデータ量ほど増えることがないため。同社では、LiVを更に進化させた次世代LiVでこれを好機に変えていこうとしている。同社では自動運転技術に準えて、現行LiVはLevel 1~2 (下表)、次世代LiVはLevel 2~3と表現。そして、最終的には完全自動運転であるLevel 5までAI技術の向上を図ろうとしている。

なお、他社ツールを利用してサービスのみを提供する競合のビジネスモデルでは環境変化への対応が困難であると社ではみており、AI Review (Process等の他工程も) の自動化後は、業界に変革を起こそうとしている。アジア案件の獲得後は、次の成長ステージに向けて、進化したLiVで更なるシェア獲得を狙っている模様だ。2019年3月期段階ではまだLevel 2 or 3に過ぎないが、進捗状況に注目したい。

次世代Lit i View

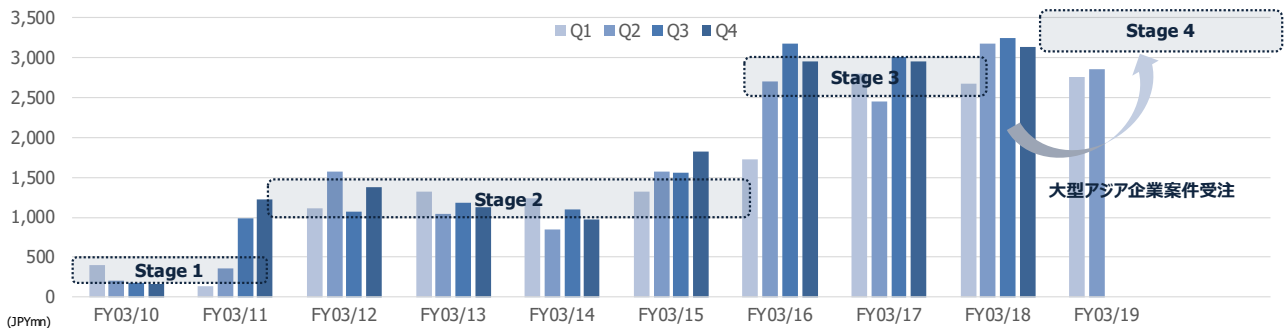


Level	自動運転	AI Review
5	完全自動運転	AI Review on most of all cases
4	高度自動運転 緊急時のみ人が対応	Auto Coding of Res Documents
3	条件付自動運転 必要に応じ人が対応	Recommendation Auto Hilight
2	一部運転支援 操舵や制御の自動化	Predictive Coding to cut off Non-Res
1	運転支援 ブレーキ等のアシスト	Prioritize of document

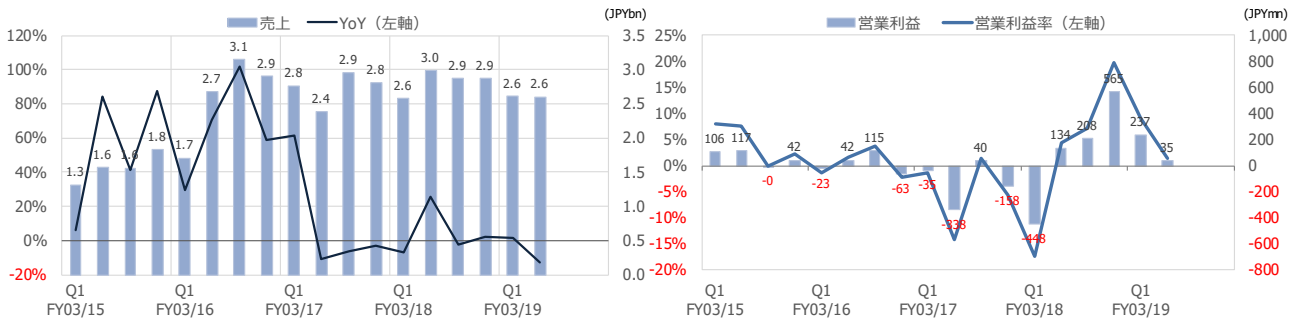
出所：会社資料よりSR作成

2018年3月期四半期業績概観 (参考) : FY03/18は四半期毎には大きな波乱があった期となった。Q1の営業損失662百万円 (リーガル事業437百万円、AI事業225百万円) を受けて、Q2及びQ3に最優先課題として取り組んだ米国事業の再構築。本社主導で短期間に強力に推し進めた結果、連結営業利益はQ2に黒字転換を果たし、Q3においてもリーガル事業は米国含むグローバル拠点網の強みを活かして韓国 (既存顧客) ・台湾 (新規顧客) で大型案件を獲得するとともにAI事業がQ3に黒字転換し連結営業利益を積上げた。Q4は、米国の構造改革をやり切った結果、米子会社が営業黒字化し、AI事業も黒字を維持、連結営業利益は四半期666百万円と通期計画達成に大きく寄与した。

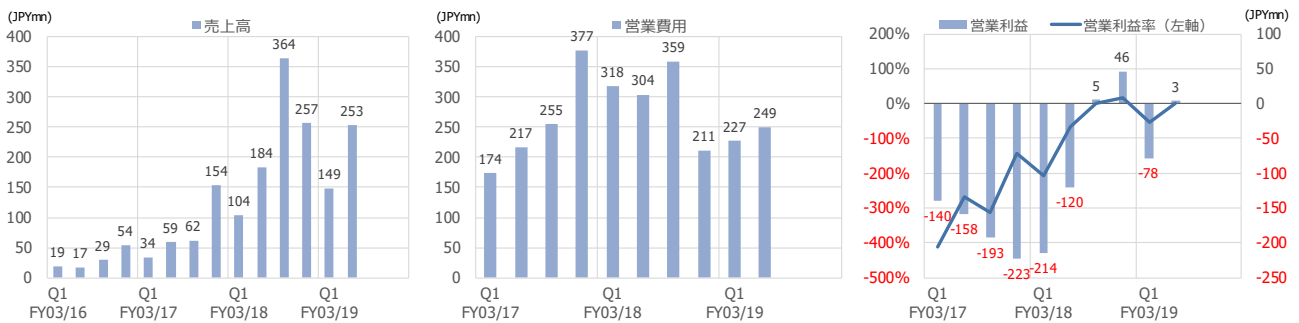
連結売上高 (百万円)



リーガルテック事業業績 (左: 売上、十億円、右: 営業損益、百万円) (2018年3月期より内部取引に係る費用の計上方法を変更)



AIソリューション事業業績 (左: 売上、中: 営業費用、右: 営業損益) (百万円)



出所: 会社資料よりSR作成

このリサーチメモは、掲載企業の[最新版レポート](#)にも掲載されています。

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。

本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.
東京都文京区千駄木3-31-12
HP: <https://sharedresearch.jp>
TEL : (03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp