

# 会社研究

## 収益構造の改善進む

二〇〇八年九月期の業績は、連結売上高が前期比二一・七%減の六六億八九〇万円、営業利益が同八五・八%減の一億二二〇〇万円と減収減益、経常利益が一億三〇〇〇万円の赤字（前期六億四二〇〇万円の黒字）、純利益が六億二二〇〇万円の赤字（同一億八四〇〇万円の黒字）となつて無配に転落する厳しい年となった。

もっとも、売上高の従来予想は七〇億円。前期に計上した持ち越し分（約一五億円）がなくなることを織り込んで減収を予想していた。結果は予想よりも減収幅が拡大したが、これは子会社で手掛ける広告代理店事業の不調に加え、米国のサブプライムローン問題に端を発した金融市場の混乱の拡大

# 「質へのこだわり」を追求し 成長よりも「持続」を目指す

## アドバンスクリエイト

による景気の減速懸念などを背景に、八月後半から個人保険部門において保険申込が件数、金額ともに大きくダウン。法人保険部門においても、九月に見込んでいた大型案件で申込延期が数件発生してマイナスに作用したからだ。

利益面では、この三月末に連結対象子会社となった「アドリック損害保険」の損失計上と、広告代理店子会社の赤字で営業利益が大幅に減少し、経常利益が赤字に。そして保険業界を揺るがした九月のAIGの経営危機、一〇月の大和生命の破綻をトリガーに、「今後の景況感をかんがみて収益計画を保守的に見積もった結果、繰延税金資産の一部を取り崩して法人税等調整額を計上。これによって純利益が六億二二〇〇万円の大幅な赤字となり、断腸の思いで配当を見送った」（村上浩一取締役常

務執行役員経営管理本部長）。

このように連結ベースでは経常利益段階から赤字となったが、単体ベースでは状況が異なる。全体では前期より一六億二六〇〇万円の減収となったが、屋台骨の保険手数料収入は八億五三〇〇万円の増収に。変動費がリアル（シヨップやコールセンター）とバーチャル（Web）の融合を目指してインターネットプロモーションの広告宣伝費を増加させたことなどに伴って六億二〇〇万円増加した半面、固定費は一六億七九〇〇万円減少して収益構造の改善がさらに進展。大幅減益ながらも営業利益で二億二一〇〇万円、経常利益でも五五〇〇万円の黒字を確保し

ている。

また、連結の営業活動におけるキャッシュ・フローも税金等調整前当期純利益が五億二九〇〇万円のマイナスとなったが、トータルでは一億三〇〇万円のプラス。厳しい中で「質の向上」に取り組んで本業を順調に伸ばし、収益構造の改善を進めて利益が出せる体質を構築した。これが二〇〇八年九

### 五億円の長期未収金を保有

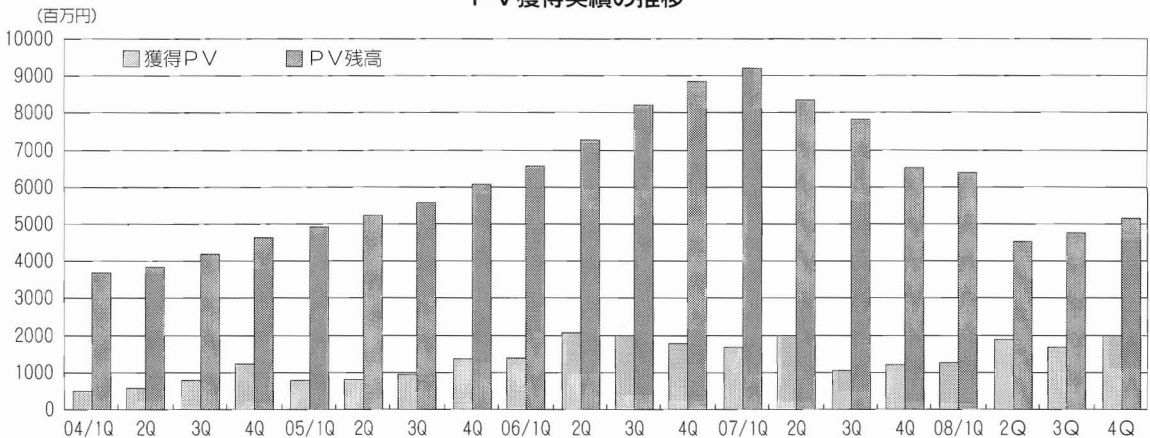
そしてもう一つ、見落してはならないのが収益実態の真の姿だ。現在の会計制度では、費用の発生したものを当期に計上し、収益をより強固なものにして新しい保険販売のスタンダードを創造していく。

そして、国内で二七社目の損害保険会社となったアドリック損害保険、この一月五日に米国ハワイ州に設立した再保険会社の子会社二社が開業。代理店手数料に加えて保険料収入、再保険収入と保険事業のすべての収益機会を所持する「保険の総合小売業」へ進化した。同時に公共性、社会性のある損害保険会社を持ったことで経営のかじ取りも変わった。

単なる保険代理店なら短期的な成長を追求しても良い。しかし、純粋な保険代理店が保険会社を持つ日本で初めてのケースとなり、短期的な成長よりも「持続」を徹底的に追求する姿勢だ。提携企業など安定化が進んだ株主もそれを強く望んでいる。

二〇〇九年九月期の連結業績予想は売上高七八億円、営業利益七億五〇〇〇万円、経常利益五億五〇〇〇万円、純利益四億円。収益構造の改善で利益のV字回復に自信を持っており、第一四半期末に一五〇〇〇円、期末に一五〇〇〇円の年三〇〇〇配当を予定している。

PV獲得実績の推移



は将来の発生時に該当する期に計上することになっている。が、保険代理店の同社は保険募集に関わる費用が先行し、遅行して収益が長期にわたって発生する「長期ストック型」の収益構造。新規契約獲得から会計上の利益の実現までにタイムラグが生じる。そこで同社は、収益実態、企業価値を正確に表す指標として、四半期ごとにPV（プレゼント・バリュ）を算出して開示している。

このPVは、申込ベースの金額から成立率、解約率、還元率を勘案して算出したシミュレーション数値で、当該期の新規契約より発生する保険手数料の収入見込額の現在価値を表す。二〇〇八年九期末（単体）のPV残高は五一億一〇〇〇万円、この五一億一〇〇〇万円が向こう一〇年間にわたり収入となる長期未収金となる。

売上高六四億三〇〇〇万円、営業利益二億二一〇〇万円、経常利益五五〇〇万円が二〇〇八年九月期の決算（単体）数値。しかし「期中の活動に基づく費用と本来の収益を対応させた実質ベースで算出すると、売上高七五億九六〇〇万円、営業利益一四億一四〇〇万円、

### 第一四半期末に復配 年三〇〇〇円配当へ

「保険市場（ほけんいちば）」を統一ブランドとし、インターネット（Web）・通信販売・シヨップ・訪問型コンサルティング営業・テレマーケティングという、非対面と対面の双方からなる五つの販売チャネルで保険代理店事業を展開する同社の二〇〇九年九月期の戦略は、「完成された『仕組み』に魂を込める『質へのこだわり』を追求する」（村上経営管理本部長）こと。

有名保険会社五三社、一五五商品（九月末現在）を取り扱う日本最大級の保険比較サイト「保険市場」、最大一〇社（同）から一括見積りが入手できる自動車保険見直しサイト「保険市場Autos」を中心とするWebビジネスでの圧倒的なポジション、店舗の統廃合と人材育成で生産性をこの二年間で三倍に高めたシヨップ、こうした同社ならではのビジネスモデ