

## りらいあコミュニケーションズ株式会社(4708 JP)

### コンタクトセンターBPO 国内大手

#### 概略

りらいあコミュニケーションズ株式会社(4708 JP)は1987年にもしもしホットラインとして設立されたコール(コンタクト)センターBPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)の国内大手企業である。現在の筆頭株主である三井物産(8031 JP)、第2位株主であるセントラル警備保障(9740 JP)を含む12社が出資をして設立された。

BPO サービス企業は主に企業のバックオフィス(間接業務)を請け負う。中でもコール(コンタクト)センターの企画・設計・運営を顧客企業から請け負い、自社のセンターで運営をする企業がコール(コンタクト)センターBPOである。矢野経済の2020年国内コールセンター市場調査によると、国内市場は2020年度時点で約1兆円超となると試算されているが、2022年度までの3年間の年平均成長率(CAGR)は1.4%と予測している。コールセンター市場のうち約44.5%を占めるのが同社を含むアウトソーシング市場と定義されている。同レポートに因れば、国内コールセンターアウトソーシング市場は2020年度で4,518億円であり、2022年度までの3年間のCAGRは1.9%を予想。この市場において上場企業の中ではベルシステム24(6183 JP)、トランス・コスモス(9715 JP)などがりらいあの競合である。

世界のコールセンターアウトソーシング市場全体を見ると、2020年から2024年までのCAGRは3%、最終年度にはおよそ900億米ドル市場と推測されている(Businesswire社)。国内の成長率が低く予想されているのは、現時点で日本企業が子会社でコールセンター業務を行っている、いわゆるインソーシングされているケースが多いため。逆に言えば国内でもアウトソーシングの成長余力があると言える。

りらいあのコア事業であるコンタクトセンター事業は国内において通信、電力、金融業界および官公庁などを顧客基盤に持ち、継続業務が安定的な収入源となっている。さらなる成長を目標に2016年にフィリピンのCRM(カスタマーリレーションシップマネージメント)大手、SPi CRM社(現 Inspiro Relia社。以後 Inspiro社と表記)を買収し子会社化した。これにより、堅調に成長するAPAC市場及び世界最大のBPO市場である米国へのアクセスが可能となった。2018年、同子会社ののれんの一部を減損処理した。買収時よりのれんを除くベースでは利益を創出している。

第2の事業の柱であるバックオフィス事業は、企業の様々なバックオフィス業務を請け負う事業であるが、コンタクトセンターの顧客に対し、コンタクトセンター業務の周辺業務も請け負うといったクロスセルに加え、現在ではバックオフィス業務のみの顧客も増えている。日本企業においてコンタクトセンターに比べ、バックオフィスのアウトソーシングはまだ一般的ではない。

国内において今後加速度的に進むと思われるデジタル化の下、間接業務が高度化、複雑化し、更には構造的な労働力不足がカタリストとなって、今後様々な間接業務でアウトソーシングへの需要は高まるであろう。欧米でもそうであるように、企業はボーダーレスな競争に晒されており、限られたリソースをコア事業に振り向け収益力の向上を図るうえでも間接業務のアウトソース化はますます進むと予想される。

またコロナ禍において、様々な企業が消費者とのエンゲージメントの重要性を再確認した。スキルの高度化、専門性が高まる中で、企業が継続的にコンタクトセンター業務を外注するという傾向はますます顕著になるであろう。

#### ビジネスモデルと成長性

りらいあのビジネスは以下の3つの事業セグメントで構成されている。

##### 1. コンタクトセンター事業

コンタクトセンター事業はFY20第3四半期累計で全社売上の82.9%、営業利益の63.3%を稼ぐ同社のコア事業である。ここでは顧客の依頼に応じてコンタクトセンターの企画、設計、運営を請け負う。主な競合は上場企業に限定するとベルシステム24とトランス・コスモス。業務はインバウンド(例:カスタマーサービス)、アウトバウンド(例:テレマーケティング)、ノン・ヴォイス(例:テクニカルサポートなどにみられる、eメールやチャットなどを介したカスタマーサポートなど)の3つに分類される。コンタクトセンターは消費者側から見ると顧客企業との接点である。コールセンターでは電話回線というチャンネルのみをアツかつていたが、コンタクトセンターはマルチチャネルで、電話のみならずウェブフォーム、メール、テキスト、チャットなど多岐に渡る。コール(コンタクト)センターのアウトソーシングは国内でも進んでいるが、今後業務のデジタル化が進み、高度なスキルが必要となるにつれて継続的にアウトソースする企業が増えるであろう。

## 2. バックオフィス事業

バックオフィス事業では顧客企業の様々なバックオフィス業務のアウトソースを請け負う。FY20 第3四半期累計で売上の13.8%、営業利益の31.8%を同事業が計上した。FY20 期第3四半期(累計ベース)における同事業の営業利益率は15.5%とコンタクトセンター事業の営業利益率5.1%よりも収益性が高くなっている。

### 成長要因

前述の矢野経済の調査レポートによると、コールセンターアウトソーシングの国内市場規模は約4,518億円であり、同社、ベルシステム、トランス・コスモスの関連事業売上の合計で大半を占める計算である。ただしトランス・コスモスはコールセンターのみの収益を公表しておらず、実際に単体の数字のどの程度がコール / コンタクトセンターによるものなのかは不明である。しかしながらりらいあ、ベルシステム 24 の 2 社のみの国内売上のだけの合計を見ると国内コールセンターアウトソーシング市場の半分以上を占める計算になり、比較的大手に集中している一方で多数のオペレーター企業が散在する市場と言えよう。同様の市場構成は諸外国でも散見される。コールセンターを建設するなどの設備投資のハードルは高くはないが、短期間で大量に必要なスキルをもつ人材を集め、教育をし、運営していくという知見が参入障壁と言えよう。

コールセンターアウトソーシング企業間で共通しているが、りらいあの成長要因は一般的に以下の2つとなる。

- 継続業務の割合

りらいあの国内売上のおよそ80~90%が上位100社からの売上であるが、この100社に加え多くの取引先から継続業務を請け負っている。全体の売上の約90%弱を占める国内売上のうち、約70%が通信、金融、電力、官公庁など。FY20 期の国内における基礎業務売上(継続業務に関連する売上)は前期比0.3%増の1,070億円を予想。年によってスポット業務が増えると利益率が上がることもあるが、幅広く継続業務を請け負うことで業績の安定化を図っている。

- 海外の事業展開

りらいあは前述のように Inspiro Group の買収により、世界で最も成長していると言われている APAC 市場や世界で最も BPO 需要が高いと言われている北米へ進出、今後拡大が期待される。

### 業績に対するリスク要因

業績に対するリスク要因を上げると以下の2点になる。

- 売上のボラティリティ

コンタクトセンターの売上は一般的に顧客の製品サイクルやプロジェクトサイクルに影響を受けやすい。特にスポット業務の多寡により、業績が振れやすい傾向にある。りらいあでは継続的な業務を請け負うことで業績の安定を図っている。

- オペレーターの稼働率と離職率

コロナ禍の例にあるように、非常事態など稼働率が下がる場合や高い離職率によってコストが増え、利益を圧迫する。コンタクトセンター業務はストレスも多く、離職率の高い職場と言われる。稼働していないスタッフはそのままコストになり、採用コストや教育期間中の機会損失など、離職率が上がることが与える収益への影響は大きい。同社の離職率は FY20 期第3四半期時点でひと月当たり平均3%を切る水準にまでなっており、収益性が改善する要因となった。

## 中期経営計画「事業戦略 2020」

中期経営計画「事業戦略 2020」は 2018 年 11 月に発表され、2021 年 3 月に終了した。4 つのイノベーションを実行し、企業価値の向上を目指すことを目標として進められた。今後同計画の評価を進め、今期中に発表予定の次期中期経営計画に反映される模様。「事業計画 2020」の要約は以下である。

1. デジタルシフト

デジタル技術を活用し、顧客体験(CX)を向上し成長につなげる。

2. 企画提案力の強化

高付加価値のカスタムメイドされたアウトソーシングサービスを提供し、顧客が消費者のニーズを認識する手助けをする。

### 3. 海外事業の推進

多国籍企業のグローバルパートナーになる。日本で培ったサービスの質を APAC や北米で展開し、多言語でのサービス展開をする。

### 4. 人財強化・総合力の発揮

人財ポテンシャルの最大化。今後デジタル化の深化により、スタッフに更に高度なスキルが求められる。人材・スキルの確保、更には離職率の低下に努める。特に直接雇用の人材については定期的な待遇見直しや、スーパーバイザーへの昇格制度などキャリアアップのサポートや、ジェンダー、年齢にも多様性を持たせる。

最終年度である FY20 期の目標数字は売上高 1,160 億円、のれん償却前営業利益 93 億円。FY19 期実績は中計最終年度の目標数字を上回った。大型スポット業務が業績を牽引したことで、のれん償却前営業利益率は 9.3%となった。FY20 期のガイダンスも売上 1,250 億円、のれん償却前営業利益 100 億円、のれん償却前営業利益率 8%の予想。採算を重視したポートフォリオの見直しをすることで利益率の改善を図ってきたことが寄与している模様。FY20 期上期はコロナ禍で Inspiro 社の稼働率が急速に悪化し、利益率の目標達成は危ぶまれたが、国内ではすでに達成できており、海外でも在宅勤務を増やすことで稼働率は FY20 期第 3 四半期以降ほぼフルに近い状態まで回復している。

次期中期経営計画では、今後コンタクトセンターが音声からそれ以外の多様なチャネルに代わって中々どう成長を模索していくか、また海外における成長を確実にしていくことができるかがカギになる。

実績及び「事業計画 2020」数値目標					
(百万円)	FY14 期 (実績)	FY17 期 (実績)	FY18 期 (実績)	FY20 期 (目標)	3-yr CAGR (%)
売上高	74,235	109,800	115,750	116,000	1.8
営業利益	3,669	5,290	5,526	7,600	12.8
のれん償却前 営業利益	3,717	7,027	7,232	9,300	9.8
のれん償却前営業利益率 (%)	5.0	6.4	6.2	8.0	n/a
ROE (%)	5.8	7.1	n/a	8.0+	n/a

Source: Nippon-IBR based on Relia, Inc.'s presentation material on Business Strategy 2020

## 業績推移

りらいあの FY20 期第 3 四半期(累計)の業績は売上高 932 億円(前年同期比 0.5%減)に対し、営業利益は同 16.3%減の 62.7 億円となった。

## セグメント別業績

### ● コンタクトセンター事業

第 3 四半期までの累計の同セグメントの業績は、売上高 773 億円(前年同期比 1.1%減)、営業利益 39.7 億円(同 35.0%減)となった。第 3 四半期のみでは売上高 259.6 億円(前年同期比 4.3%減 / 前四半期比 3.0%増)、営業利益 12.7 億円(同 52.1%減 / 同 26.0%増)。同業他社がスポット案件の急増により業績を大きく伸ばしたのとは対照的であるが、同事業の減収減益は大きく以下の 2 つが理由である。

#### 1. 海外での赤字

フィリピン政府に因るロックダウンの影響で Inspiro 社スタッフの稼働率が 2020 年 3-4 月に 50%に下がり連結の第 3 四半期までは影響を見込んでいた。米国の拠点も含めると約 35%程度が在宅により業務をすることで足元ではほぼフルに近い状態まで稼働率は改善している。また通勤を余儀なくされたスタッフに対し、バスをチャーターするなどのコスト増もあり上期は海外全体で 6 億円の赤字を計上した。

#### 2. 単体において前期の大型のスポット案件の反動減

FY19 期は大型のスポット案件が約 72 億円あったが(バックオフィス事業と合わせて)、今年は 40 億円となる予定。スポット案件は利益率が高いため、国内事業の利益率に影響した。国内のコンタクトセンター事業はコロナ禍の影響も限定的で安定して推移した。

### ● バックオフィス事業

同事業では第 3 四半期までの累計で売上高 129 億円(前年同期比 10.0%増)、営業利益 20 億円(同 66.2%増)を計上した。第 3 四半期のみでは、売上高 40 億円(前年同期比 0.8%減 / 前四半期比 12.0%減)、営業利益 5.1 億円(同 8.2%増 / 同 38.8%減)。FY19 期にはスポット業務が大きく影響したが、今期は継続業務が堅調に推移し、昨年受注した好採算の案件が利益率に貢献した。

通期ガイダンス

上期の決算時に発表された通期業績ガイダンスは、売上高 1,250 億円(前期比 2.9%減)、営業利益 96 億円(同 17.3%減)。のれん償却前営業利益は 100 億円。内、国内事業は売上高 1,110 億円(同 2.5%減)、営業利益 101 億円(同 6.5%減)。対して海外事業の FY20 期売上高は 140 億円、営業損失は 5 億円。

FY20 期の業績予想が減収減益の理由は、主に下記のとおり

- ・新型コロナウイルス感染症拡大に起因した季節性需要の保守的な見通し
- ・コンタクトセンター事業及びバックオフィス事業のスポット業務が前年比で減少
- ・海外における新型コロナウイルス感染症拡大を受け対策費用が増加
- ・新型コロナウイルス感染症拡大や鹿児島案件により、新規営業の一時的スローダウンの影響

コロナ禍でスポット業務も多く発生したが、競合他社のように積極的にそういったスポット業務を受注しなかった。そのためむしろ来期に大きくスポット関連の売上、利益が反動減となる懸念もなく、継続業務による安定収益が継続する模様。

セグメント別売上高および利益 (累計ベース)										
(百万円 / 3月決算)		FY18 期	FY19 期				FY20 期			
		FY	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	YoY (%)
コンタクトセンター事業	売上高	94,351	25,111	50,982	78,120	106,709	26,130	51,327	77,290	-1.1
	営業利益	4,172	1,777	3,463	6,112	9,099	1,693	2,701	3,971	-35.0
	OPM (%)	4.4	7.1	6.8	7.8	8.5	6.5	5.3	5.1	-2.7pp
バックオフィス事業	売上高	15,400	3,512	7,618	11,703	16,941	4,215	8,824	12,878	10.0
	営業利益	1,307	218	728	1,202	2,273	644	1,484	1,998	66.2
	OPM (%)	8.5	6.2	9.6	10.3	13.4	15.3	16.8	15.5	+5.2pp
フィールドオペレーション事業	売上高	5,998	1,261	2,531	3,879	5,080	1,007	1,996	3,054	-21.3
	営業利益	47	49	88	186	235	77	138	305	64.0
	OPM (%)	0.8	3.9	3.5	4.8	4.6	7.6	6.9	10.0	+5.2pp
合計	売上高	115,750	29,885	61,131	93,703	128,731	31,354	62,148	93,223	-0.5
	営業利益	5,526	2,045	4,279	7,501	11,608	2,415	4,324	6,275	-16.3
	OPM (%)	4.8	6.8	7.0	8.0	9.0	7.7	7.0	6.7	-1.3pp

Source: Nippon-IBR based on Relia, Inc.'s earnings presentation materials

セグメント売上・営業利益 (四半期)										
(百万円 / 3月決算)		FY19				FY20				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	YoY (%)	QoQ (%)
コンタクトセンター事業	売上高	25,111	25,871	27,138	28,589	26,130	25,197	25,963	-4.3	3.0
	営業利益	1,777	1,686	2,649	2,987	1,693	1,008	1,270	-52.1	26.0
	OPM (%)	7.1	6.5	9.8	10.4	6.5	4.0	4.9	-4.9pp	+0.9pp
バックオフィス事業	売上高	3,512	4,106	4,085	5,238	4,215	4,609	4,054	-0.8	-12.0
	営業利益	218	510	474	1,071	644	840	514	8.4	-38.8
	OPM (%)	6.2	12.4	11.6	20.4	15.3	18.2	12.7	+1.1pp	-5.5pp
フィールドオペレーション事業	売上高	1,261	1,270	1,348	1,201	1,007	989	1,058	-21.5	7.0
	営業利益	49	39	98	49	77	61	167	70.4	173.8
	OPM (%)	3.9	3.1	7.3	4.1	7.6	6.2	15.8	+8.5pp	+9.6pp
合計	売上高	29,885	31,246	32,572	35,028	31,354	30,794	31,075	-4.6	0.9
	営業利益	2,043	2,236	3,222	4,107	2,415	1,909	1,951	-39.4	2.2
	OPM (%)	6.8	7.2	9.9	11.7	7.7	6.2	6.3	-3.7pp	-0.3pp

Source: Nippon-IBR based on Relia, Inc.'s earnings presentation materials

### 株主構成、株主還元策、ガバナンス

コンタクトセンターを含め BPO 事業は継続的に大きな設備投資を必要とせず、安定した売上と高い稼働率によってキャッシュを創出することが可能なビジネスである。りらいあの FY19 期のフリーキャッシュフローは 98 億円であった。コールセンターの新設や増設などの定期的な設備投資はあるものの、ほぼ営業キャッシュフロー内で賄える範囲である。第 3 四半期時点でバランスシートのキャッシュは約 213 億円となっており、現在の時価総額のおよそ 25% に相当する。

株主還元の基本方針はのれん償却前純利益に対し配当性向 45%を目標としている。昨年度は配当性向 32%に加え約 23 億円の自社株買いを実行した。FY18 期より毎年増配となっている。

現在の筆頭株主は創業時に出資をした 12 社のうちの 1 社である三井物産(8031 JP)であり、35.47%を保有している。次いでやはり創業時に出資したセントラル警備保障が 9.26%を持つ第 2 位の株主となっている。社外取締役の一人が現在三井物産に所属していることから議決権行使助言会社の基準では独立性が認められないといった議論もあるが、ビジネス上、筆頭株主からの売上は極めて小さく、海外において顧客開拓に協力を仰ぐといったこと以外は基本独立した事業運営がなされている。また社外取締役が取締役会の 50%を占めており、少数株主に対して利益相反であるような状況ではなからう。

当レポートは英文レポートの日本語サマリー版です。英文フルレポートはりらいあコミュニケーションズ株式会社ウェブサイト、TDNet、弊社ウェブサイト [www.nippon-ibr.com](http://www.nippon-ibr.com) および日経 *Quick*, *FactSet*, *Refinitiv* 等のターミナルでアクセスできます。ご参照ください。

## GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Relia, Inc. (the Sponsor), and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by Relia. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options or warrants for any of our services.

**Accuracy of content:** All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

**Exclusion of Liability:** To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

**No personalised advice:** The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

**Investment in securities mentioned:** Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

**Copyright:** Copyright 2021 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:  
Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd  
First Floor,  
118 Pall Mall  
London SW1Y 5EA  
TEL: +44 (0)20 7993 2583  
Email: [enquiries@nippon-ibr.com](mailto:enquiries@nippon-ibr.com)



Research Beyond Horizons  
Japanese Equity Specialist

*Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (FCA) <FRN: 928332>.*