



2024年7月期第1四半期 決算説明会資料

ラクスル株式会社（東証プライム市場：4384）

2023年12月14日





新CFOの紹介

- CEOに就任した永見の後任として
2023年11月よりCFOに就任
- 今後はIRを中心に企業価値向上に
コミット

杉山 賢

すぎやま まさる



経歴

- | | |
|---------------|--|
| 2010年 | 早稲田大学 国際教養学部卒業 |
| 2010年 - 2020年 | ゴールドマン・サックス証券株式会社
投資調査部門にてセルサイドアナリスト業務に従事 |
| 2020年 - 2023年 | 株式会社サイカ
取締役CFO兼コーポレート本部長としてコーポレート機能拡大を統括 |
| 2023年 - | ラクスル株式会社
CFOとしてIRを中心に企業価値向上を牽引 |



2024年7月期第1四半期 連結業績サマリー

全社

売上高 前年同期比+20.2% 売上総利益 同+28.5% EBITDA(non-GAAP)⁽¹⁾ 9.3億円

- 利益を伴いながら成長を継続。EBITDA9.3億円(YoY+24.6%)と過去最高益での着地
- 2Qはオーガニック成長に加えて新規連結の寄与もあり、成長が加速しながら最高益の見通し



ラクスル

売上高 前年同期比+22.4% 売上総利益 同+27.5%

- リオープン効果が一巡するも、事業環境に大きな変化なく業績は堅調に推移
- 今期よりラクスルファクトリー社を連結化し、売上総利益率改善に貢献



ノバセル

売上高 前年同期比-44.0% 売上総利益 同-28.7%

- 中長期的なモメンタムに変更は無いが、短期的に広告市況の影響を受けYoYで減収・減益
- SaaS事業は引き続き堅調に推移し、ノバセル全体の売上総利益に占めるSaaSの割合は40%に上昇

コーポレート
アクション

連続的なM&Aを実施していく方針に基づいたアクション

AmidA社の完全子会社化完了

- 10月末に非上場化手続きが完了。11月1日(2Q初)より当社連結業績への貢献が開始
- 上記に伴い10月19日に今期連結業績予想の上方修正を開示

ペライチ社の連結化

- 今期よりペライチ社を連結子会社化。持分に変更は無く、その他事業として管理
- ソフトウェア事業を強化していくにあたり、連結化し事業拡大を推進

注

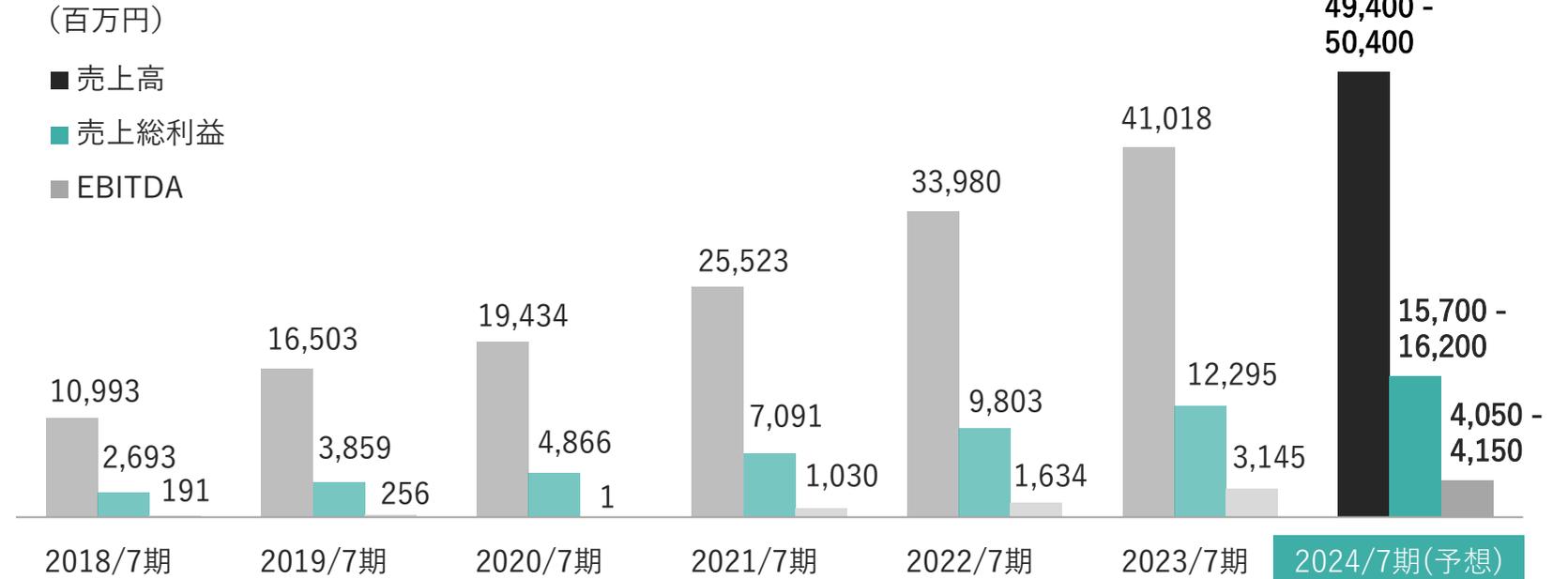
(1) EBITDA(non-GAAP)=営業利益(J-GAAP)+のれん償却額+減価償却費+株式報酬費用。以下「EBITDA」と記載



2024年7月期 連結業績予想の修正 (10月19日開示)

- AmidA社の連結化に加え、ハコベル社の持分の一部売却により、売上高から当期純利益の全財務数値を上方修正
- オーガニックの各事業についても、期初ガイダンスを確実に達成するペースで進行中

上場後の全社業績推移⁽¹⁾



財務数値/業績指標(2024年7月期予想)

売上高(百万円)	49,400 - 50,400	(YoY+20.4 - 22.9%)	EBITDA(百万円)	4,050 - 4,150	(YoY+28.8 - 32.0%)
売上総利益(百万円)	15,700 - 16,200	(YoY+27.7 - 31.8%)	EPS ⁽²⁾ (円)	28.98 - 30.68	(YoY+26.8 - 34.2%)
営業利益(百万円)	2,080 - 2,280	(YoY+17.8 - 29.1%)	ROE	12.7% - 13.4%	(YoY-0.1 - +0.7pt)
経常利益(百万円)	1,550 - 1,650	(YoY+32.6 - 41.2%)			
当期純利益(百万円)	1,700 - 1,800	(YoY+27.9 - 35.4%)			

注

(1) 2021年7月期以前の業績は新収益認識基準で算出 (2) 開示時点の発行済株式数(58,661,524株)で算出

1. 会社概要
2. 2024年7月期第1四半期 業績
3. Q&A
4. 参考資料



1

会社概要



- デジタル化が進んでいない伝統的な産業にインターネットを持ち込み、産業構造を変えることで、より良い世界を実現する

仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる

主要セグメント



印刷・集客支援の
プラットフォーム
2013年3月開始



ダンボール・梱包材の
受発注プラットフォーム
2022年2月完全子会社化
(2023年8月合併)



印鑑のECサイト
ハンコヤドットコム
2023年11月完全子会社化



広告のプラットフォーム
2020年4月開始

その他



物流のプラットフォーム
2015年12月開始
(株式保有比率: 34.9%)



ノーコードでウェブサイトと
決済機能を構築できるSaaS
2020年10月出資
(株式保有比率: 39.7%)



ITデバイス & SaaS統合管理
クラウド事業
2021年9月開始
(将来連結可能)



成長の方向性

- TAMが大きい間接費(間接材、間接サービス)市場の各産業を統合バーティカルプラットフォームで変革する
- 各産業の隣接領域のTAMも大きく、拡張余地が大きい(例：印刷→パッケージ関連、物流→倉庫)
- フラグメントな供給側構造及びEC化の進展余地を有した市場での事業構築が強み

企業のPL

売上高

—

直接費

—

間接費

=

営業利益

国内間接費市場 全体で約**140**兆円

2013年3月開始



商業・業務用印刷・ノベルティ
プロモーションメディア (紙関連)

6.3
兆円



パッケージ

2.5
兆円



印鑑

0.2兆円



HP制作

0.3兆円

2015年12月開始



トラック物流

14
兆円

2020年4月開始



テレビCM
タクシー広告

1.7
兆円

2021年9月開始



コーポレートIT

6.2
兆円

TAM
計**31.2**兆円

ビジネスモデル

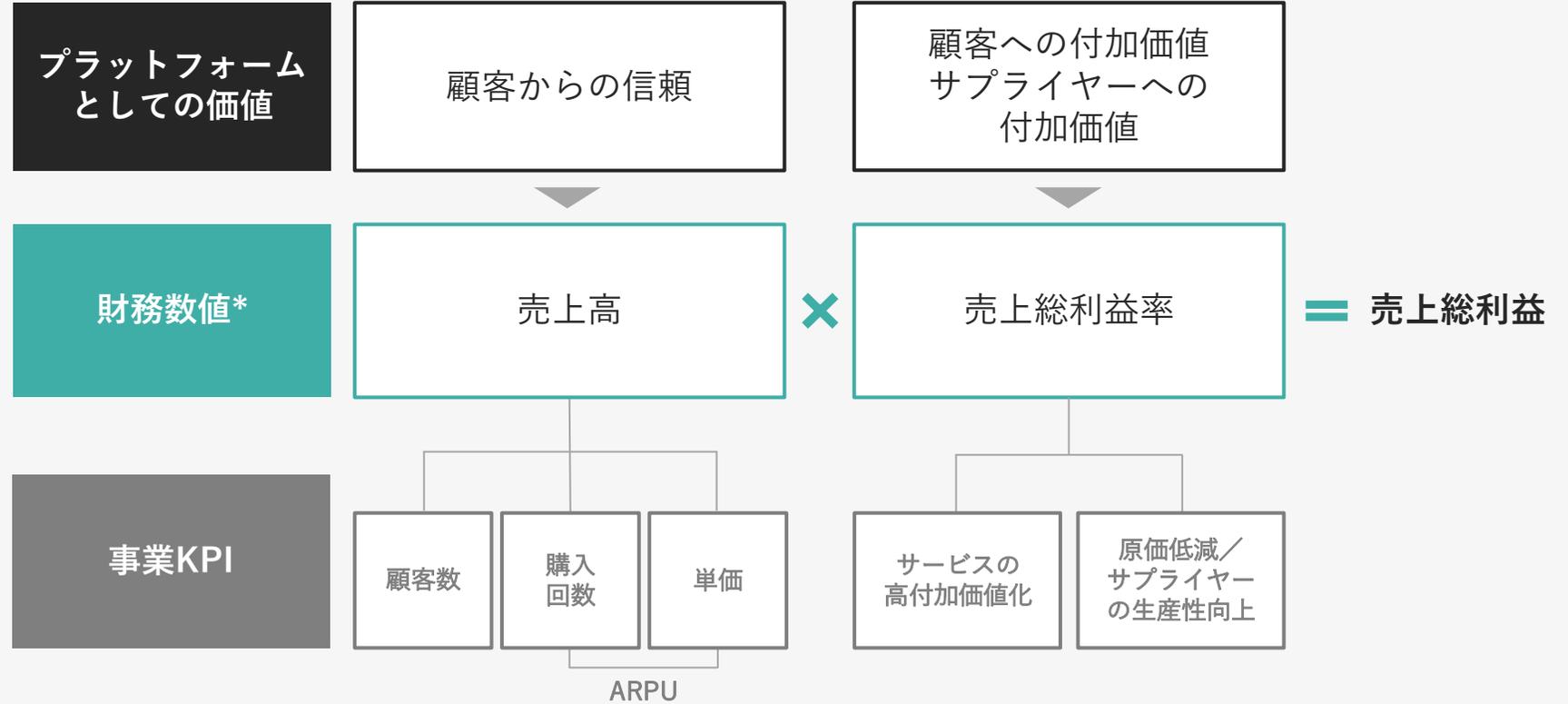
- 間接費市場の各産業で「トランザクション」を主とし、「ソフトウェア」「サービス」を合わせ持つ統合バーティカルプラットフォーム
- 需給マッチングのみでなく、需給の両サイドに深く入り込むことで、トランザクションから継続的なマネタイズを実現(現状の主な収益源)
- 結果として、取引コストと業務コストの効率化を通じて、伝統的産業を生産性・収益性の高い業界に変革する

統合バーティカルプラットフォーム



当社の企業価値の源泉

- 顧客からの信頼の総和である売上高及び、顧客・サプライヤーへの付加価値の総和である売上総利益の最大化を重視
- これまでのEC事業(トランザクションベース)に加えて、売上高のサイズは小さいものの売上総利益率が高いSaaSの事業拡張が今後見込まれることから、売上総利益がより企業価値に直結する指標と考えている



***売上高／売上総利益の計上方法(ノバセルセグメントの放映案件を除く)**

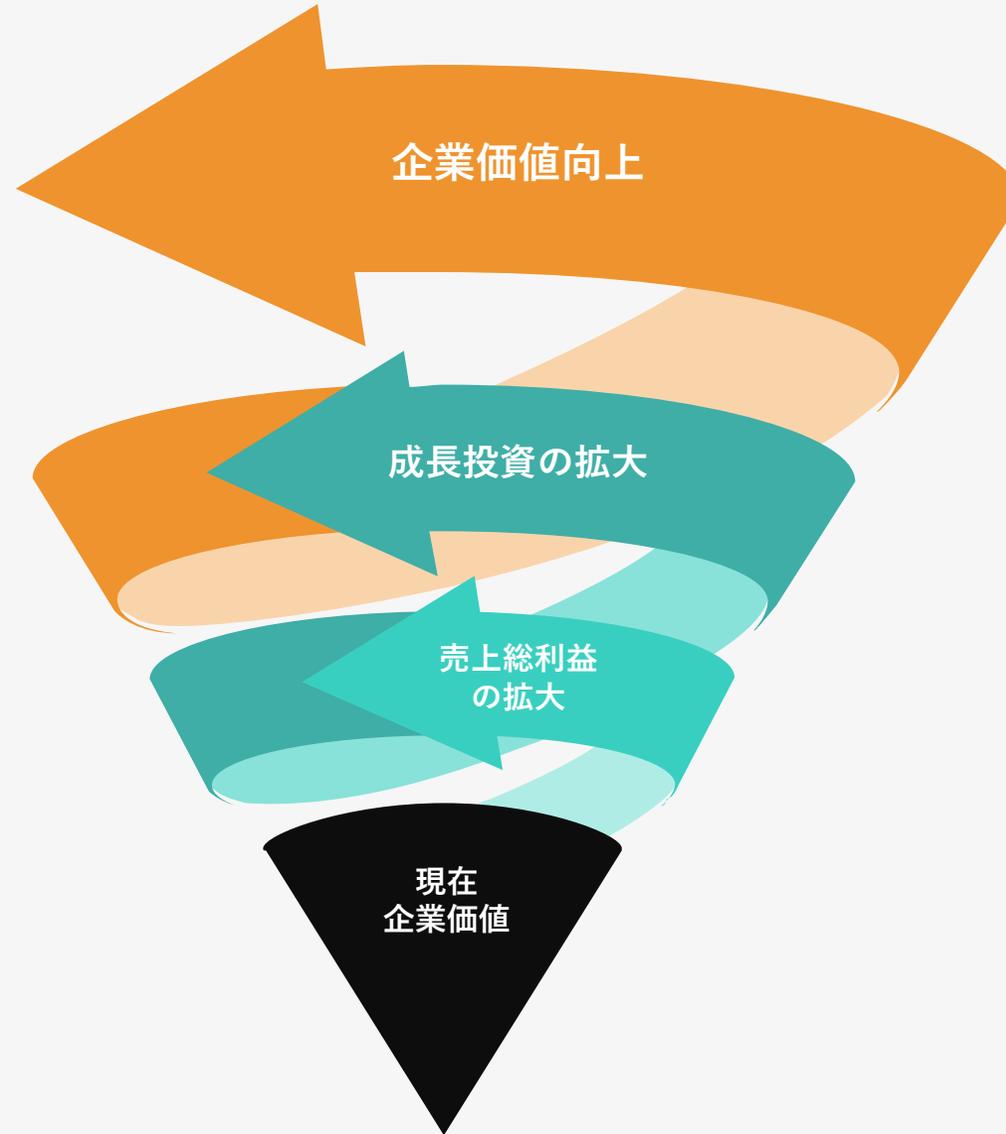
売上高：顧客からの支払額をグロスで計上

売上総利益：売上高からサプライヤーに生産原価を支払った残りを売上総利益として計上



再投資による 企業価値向上スパイラル

- 売上総利益額を最大化することで、営業利益以下の利益の継続拡張及びプラットフォーム価値を高めるための成長投資の拡大を両立





2024年 7月期のフォーカス

1

事業間のシナジーを
加速するための基盤創り

祖業である印刷サービスから複数領域のサービス展開に拡大していることから、事業間でのシナジーを加速させるべく、ID基盤、決済基盤、営業体制構築等の基盤創りに注力

2

連続的なM&Aを実行できる
基盤作りと実際のM&A実行

Quality Growthによってキャッシュフローが拡大する構造になり、M&Aを積極的に実施できる体制に移行。連続的にM&Aを実施するために、M&Aチームの人員拡充等の体制作りと確実なエグゼキューションに注力

3

ソフトウェア事業の拡大

全事業においてソフトウェアでのマネタイズを強化

RAKSUL

中長期のラクスルの姿

- 複数の産業の仕組みを変える当社ミッションに基づいた、各業界における仕組みを変える統合バーティカルプラットフォーム
- 各業界向け事業を再現性を持って拡大するための、BtoBの受発注に関連するホリゾンタルのプラットフォーム
- 上記の2つを共に構築・拡大し、拡張性と再現性を共に担保しながら顧客への提供価値を強化し、継続成長を実現していく



各業界向けソリューション

(バーティカルプラットフォーム)

カタリスト (例)

- 既存領域におけるサービスラインナップの拡張と取引高の拡大
(オーガニック、M&A共に実施)
- 受発注をスムーズにするソフトウェア事業の拡大
- 新規業界向け事業 / 新規ソリューションの提供

BtoB受発注プラットフォーム

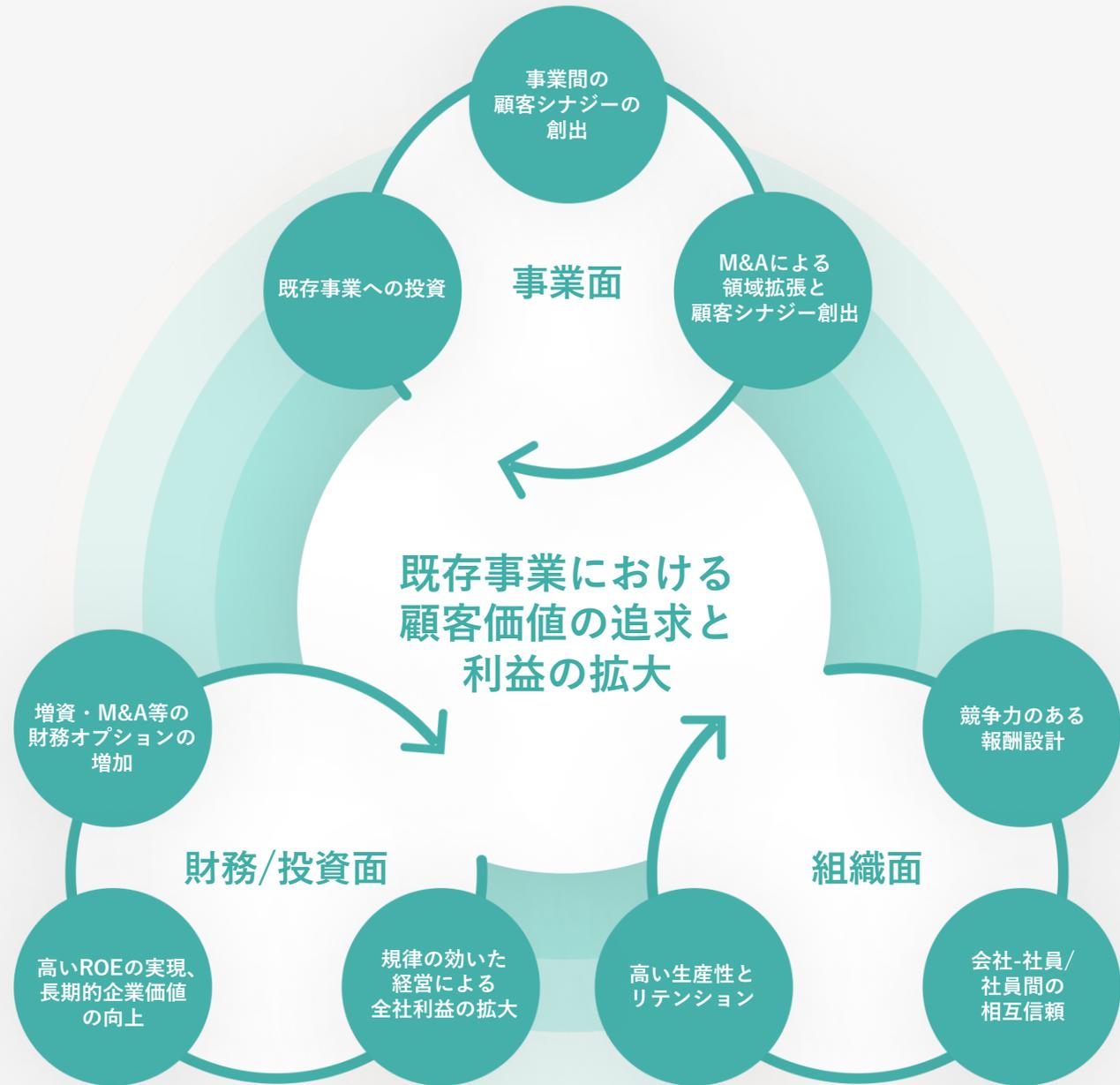
(バーティカルを支えるホリゾンタルの機能・基盤)

カタリスト (例)

- M&A先企業との決済基盤統合による、決済コスト低減
(スケールメリットの実現)
- グループ横断での営業・CRM機能の強化によるクロスセルの進展

Quality Growthの継続

- Quality Growth(利益/CFを伴う事業拡大のポリシー)は継続
- 事業、財務・投資、組織面において好循環を生み出すことを最優先することで、既存事業(ラクスル、ノバセル)の顧客価値追求と競争力向上、結果としての利益拡大に徹底的に向き合う経営

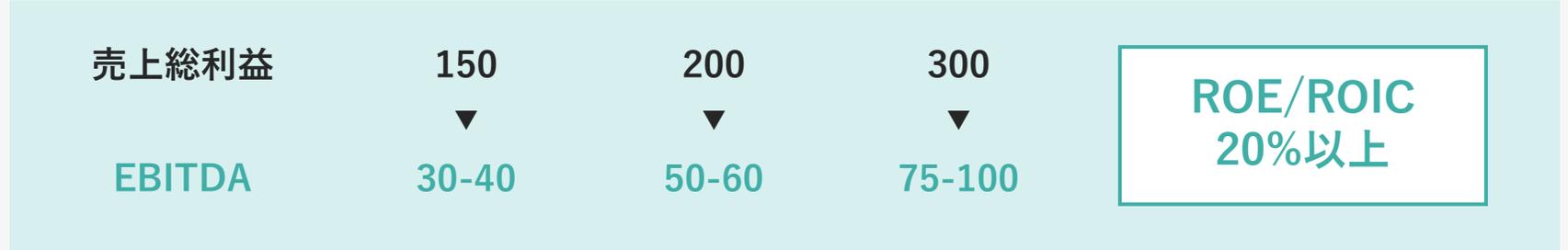




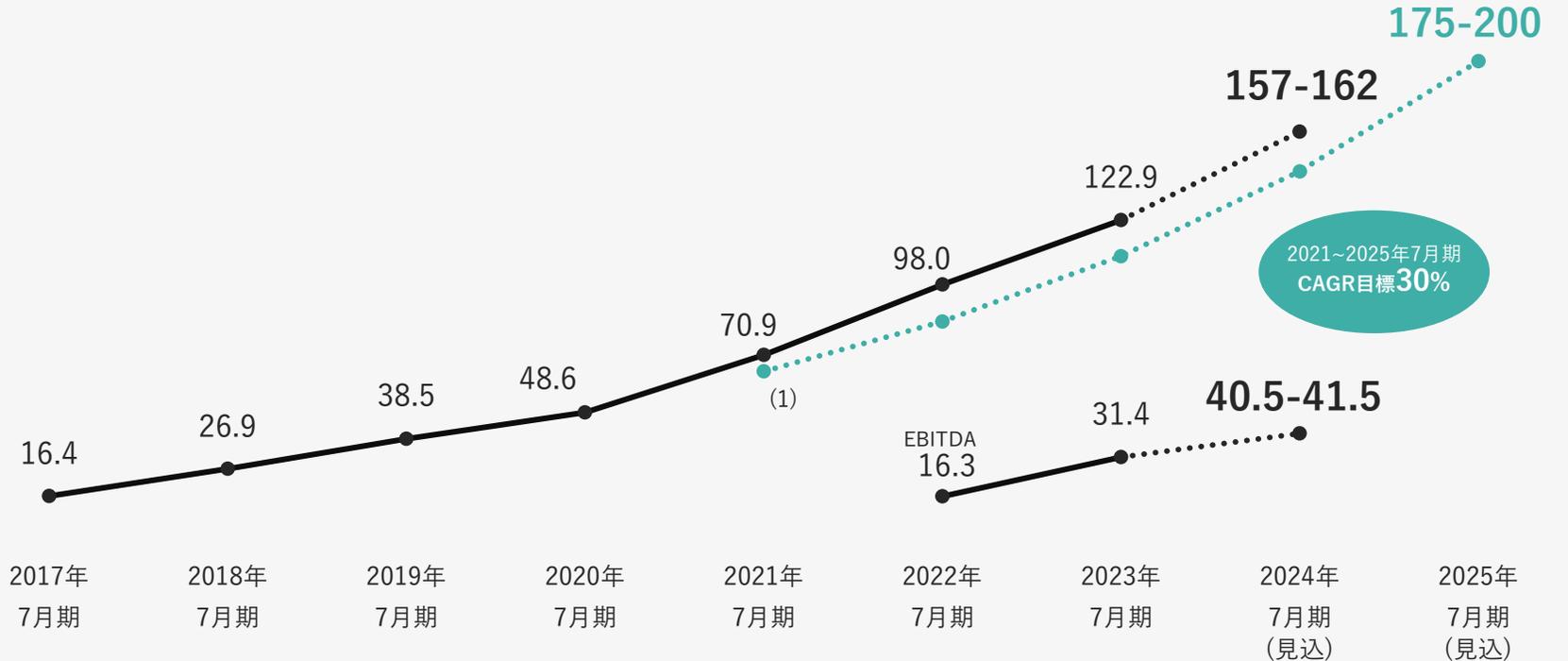
中期財務ポリシー

- 目標としている売上総利益CAGR (21/7-25/7期) 30%達成はほぼ確実。継続的な成長に加えてペライチ社、AmidA社のグループジョインにより、2025年7月期の売上総利益目標175-200億円の達成がほぼ確実な状況
- 売上総利益拡大に伴いEBITDAも拡大。収益性改善のドライバーは、売上総利益率の改善と販管費の効率化
- 中期ROE/ROICターゲットは20%以上

売上総利益とEBITDAの連関イメージ(億円)



売上総利益 中期目標(億円)



注
(1) 2020年9月10日開示の修正前2021年7月期通期業績予想の下限値(64.5億円)

2

2024年7月期第1四半期 業績





2024年7月期第1四半期 連結業績

- 売上高、売上総利益ともに堅調に推移
- ノバセルが減収・減益となるも中長期的なモメンタムに変更は無し
- 持続的な成長を維持しながらもEBITDAは高い水準を維持。AmidA社への公開買付け費用約75百万円を除いた実質的な収益力は10億円を超過

(百万円)	2024年7月期1Q (2023年8月-2023年10月)		
	実績	2023年7月期 1Q実績	成長率
売上高	11,228	9,338	+20.2%
ラクスル	10,451	8,540	+22.4%
ノバセル	360	643	-44.0%
売上総利益	3,659	2,847	+28.5%
ラクスル	3,111	2,440	+27.5%
ノバセル	262	368	-28.7%
売上総利益率	32.6%	30.5%	+2.1pt
(株式報酬費用)	122	180	-32.0%
(広告宣伝費)	765	714	+7.1%
EBITDA	938	753	+24.6%
営業利益 (J-GAAP)	541	391	+38.2%

RAKSUL

各セグメントにおける 範囲・会計の変更点

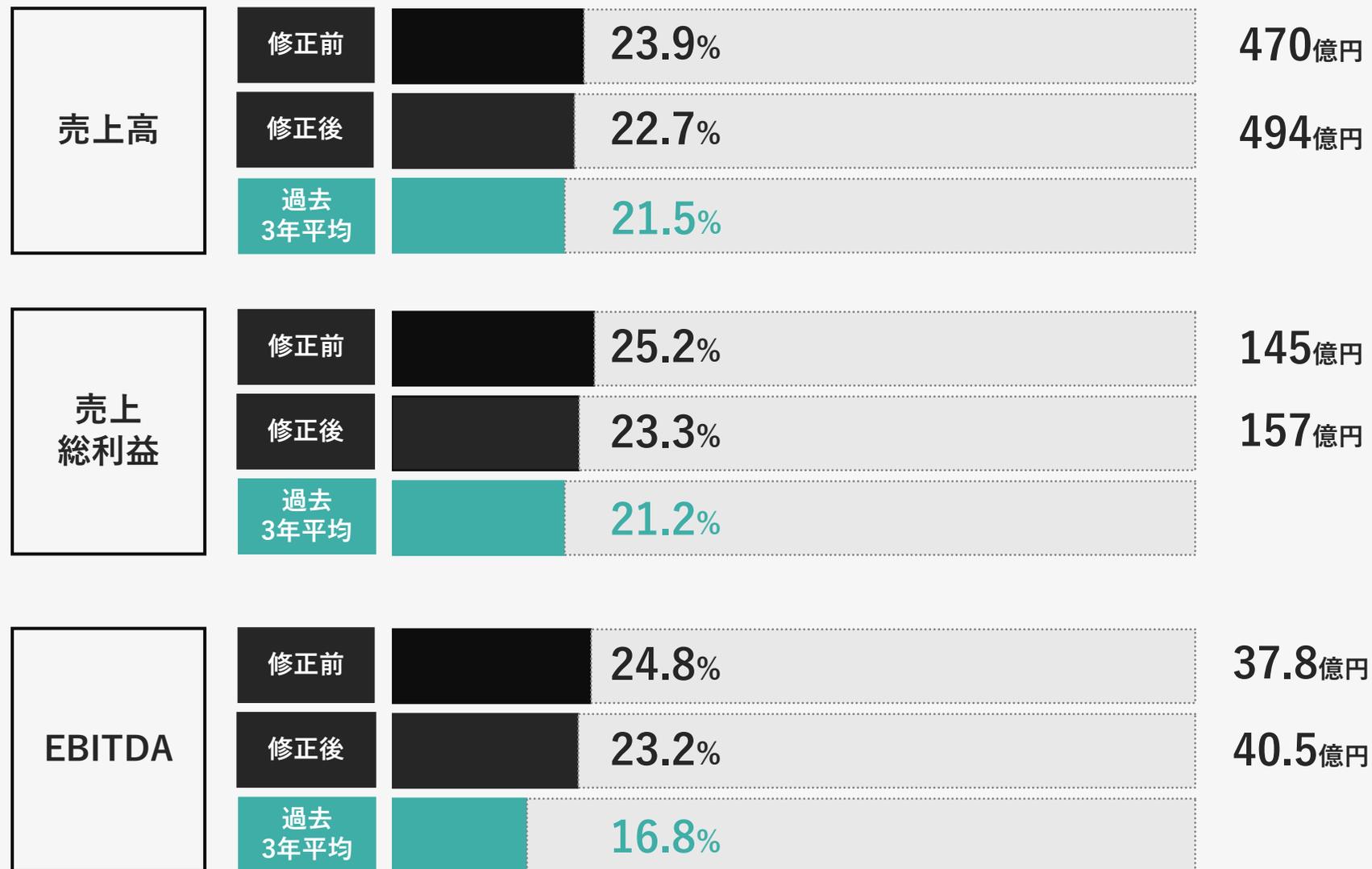
- 2024年7月期は1Qより3つ変更点
- ダンボールワン社の合併は
数値影響なし
- ラクスルファクトリー社の連結は売上
影響無し、ラクスル事業の1Q売上総
利益率を1ポイント程度押し上げ
- ペライチ社の連結は1Q売上高に+3.0
億円、売上総利益+2.4億円、EBITDA
影響はほぼない見込み
- AmidA社は2Qより連結予定

	2023年7月期				2024年7月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
 ラクスル	ダンボールワン社連結子会社				ダンボールワン社合併			
	ネットスクウェア社持分法適用会社			ラクスル ファクトリー社 設立	ラクスルファクトリー社連結子会社化			
						AmidA社連結子会社化		
その他	ペライチ社持分法適用会社				ペライチ社連結子会社化			
 ハコベル								
					持分法適用会社へ移行			

修正前後通期業績予想に対する進捗率

- AmidA社のグループジョイン前後の通期業績予想に対して着実に過去3年平均よりも高い水準で進捗中
- 2024年7月期2QはAmidA社の連結もあり、売上高は前年同期比+22-25%、売上総利益+35-40%、EBITDAは10-10.5億円の見込み

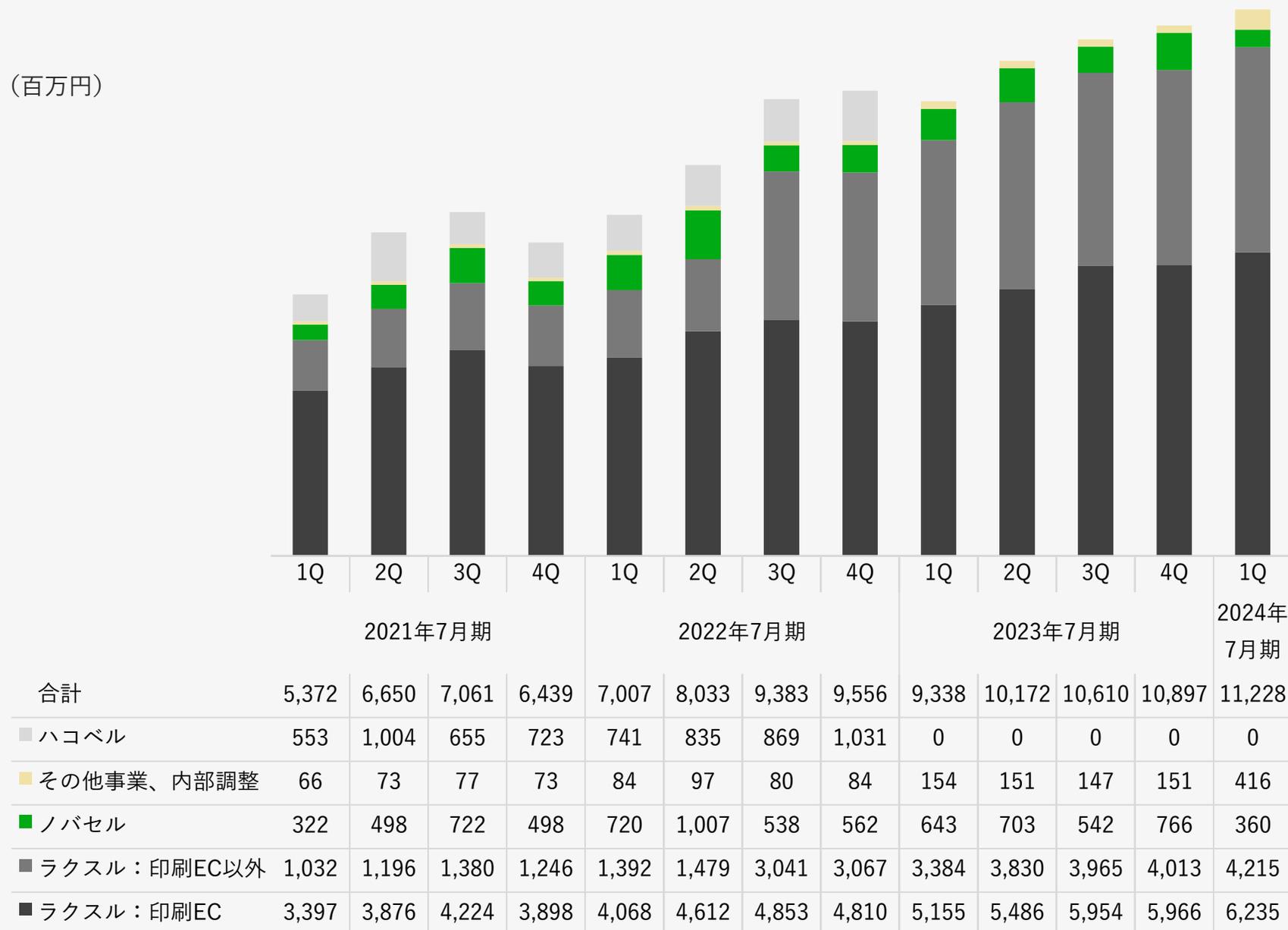
業績予想下限



連結売上高の推移

- 事業環境に大きな変化無く、全社の売上高はQoQでも継続的に拡大

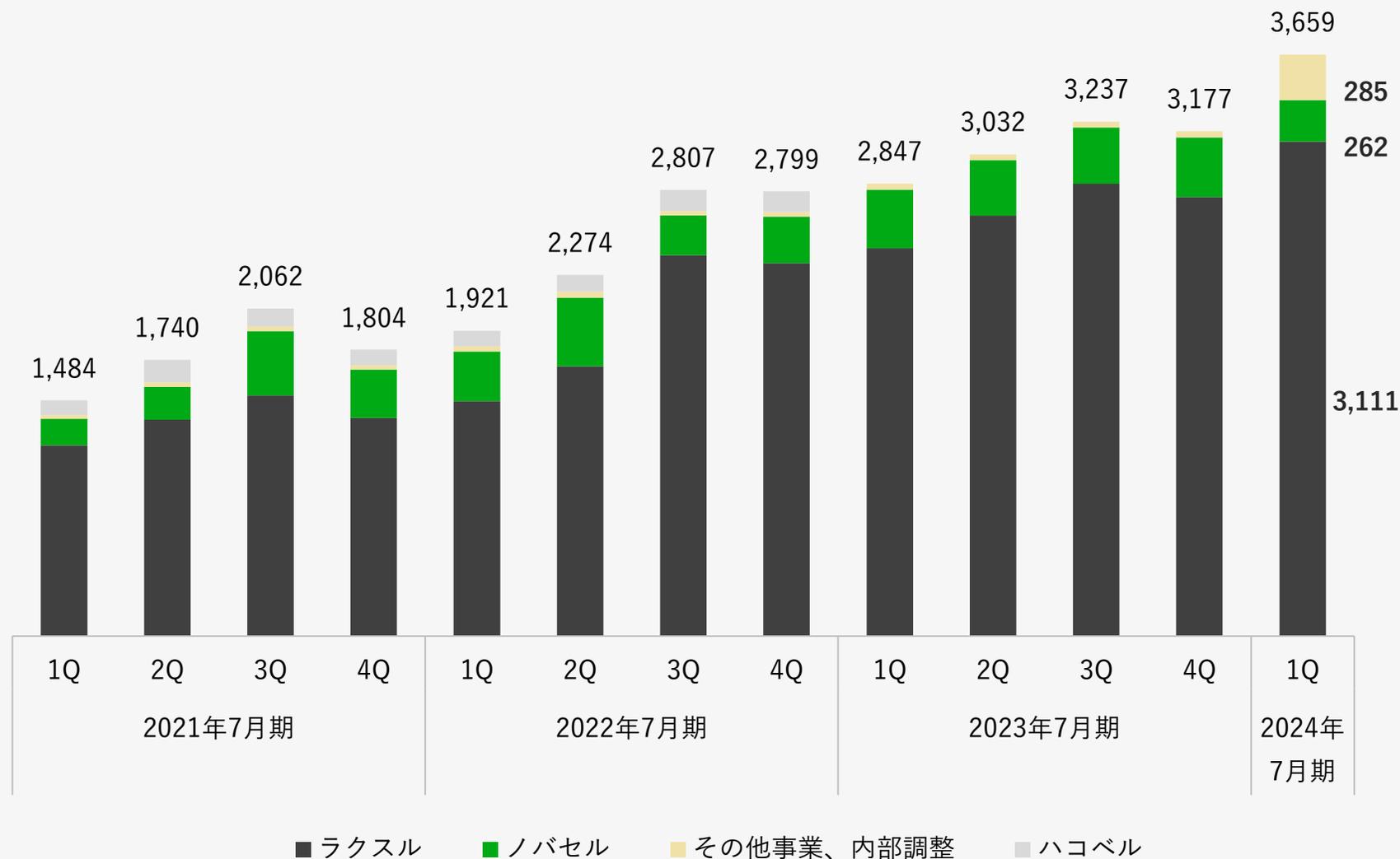
(百万円)



連結売上総利益の推移

- 売上高の拡大に加えて安定した売上総利益率により、売上総利益は成長トレンドを継続
- 売上総利益率のイメージ
 - ラクسل事業：27 - 30%
 - ノバセル事業：40 - 50%

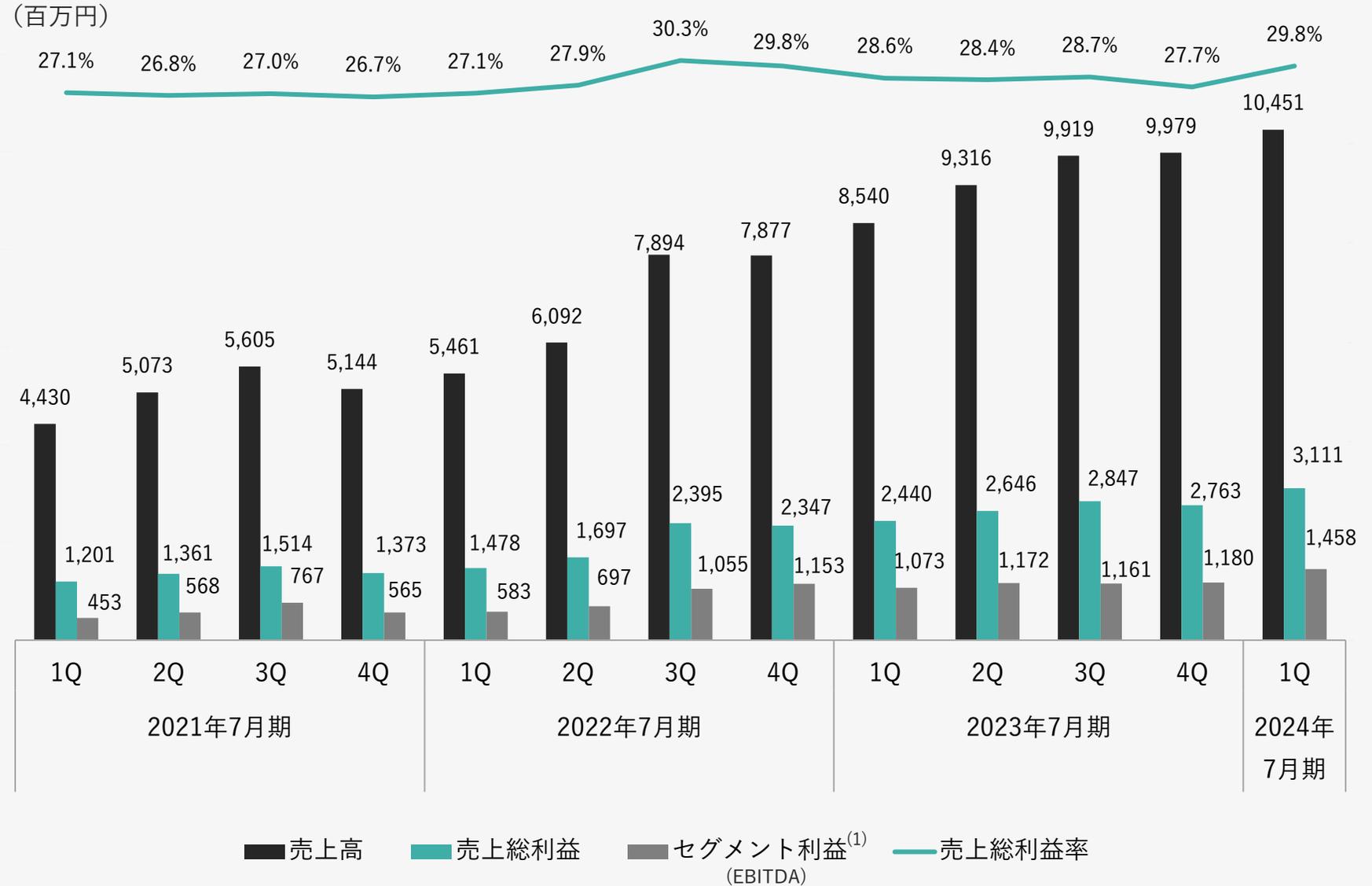
(百万円)





セグメント別 売上高、売上総利益 セグメント利益

- プライシングの見直しとラクスルファクトリーの貢献により、売上総利益率は29.8%に上昇
- 2QよりAmidA社の業績貢献が開始し、売上総利益率は31.0%程度まで上昇見込み



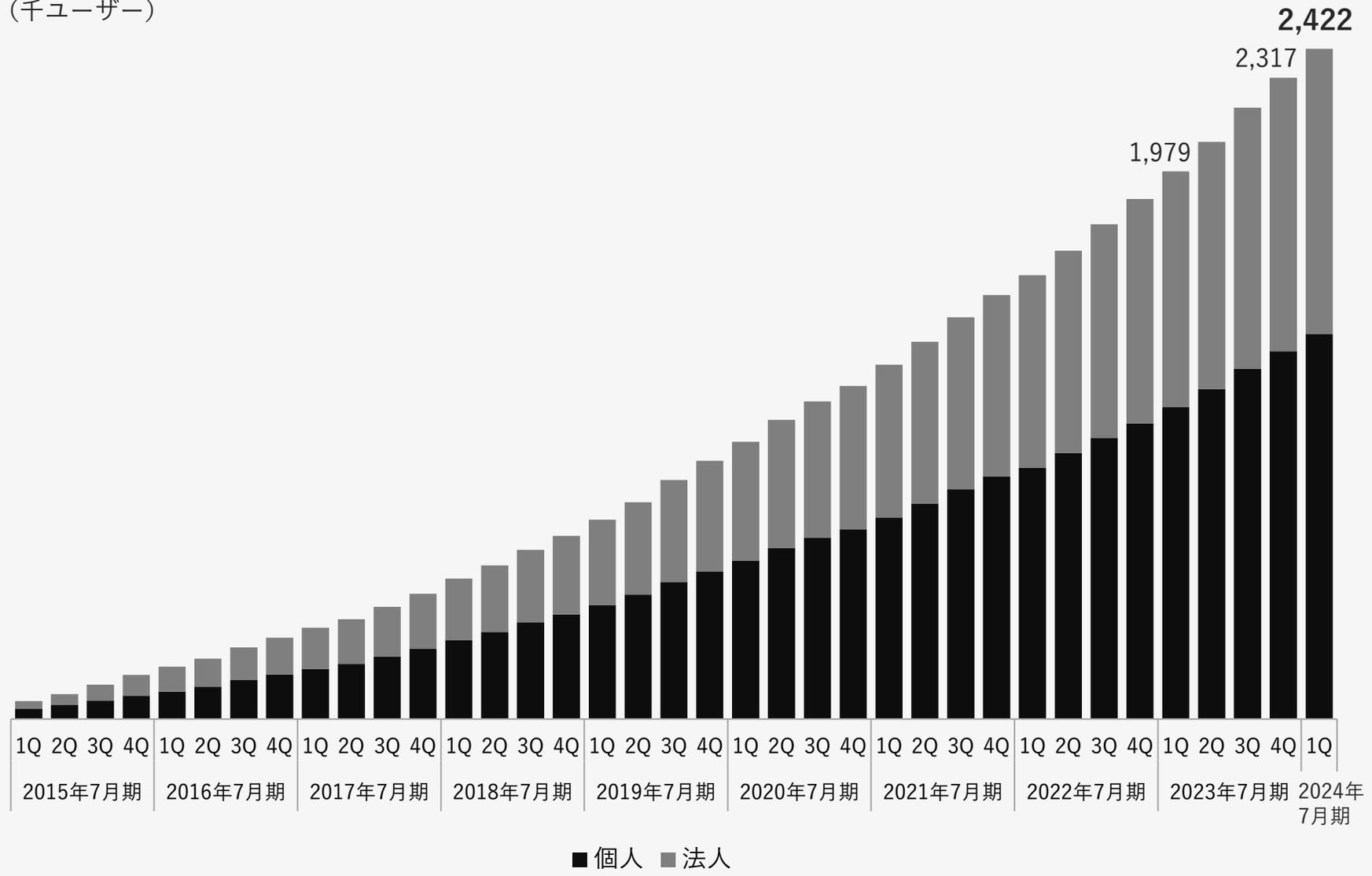
注
(1) 販管費に内部取引を含む



累計登録ユーザー数⁽¹⁾ 推移

- 顧客基盤は継続的に拡大
- 1Qの累計登録ユーザー数は2,422,578

(千ユーザー)



注
(1) 「raksul.com」の累計登録ユーザー数



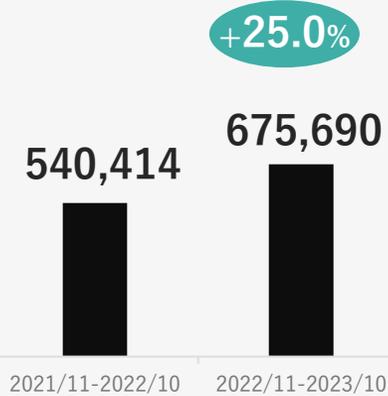
KPI推移(1)

- 年間購入者数は継続的に成長
- 全ユーザーの平均注文回数は1Qよりプラスに転じ、平均注文単価の下落幅は縮小傾向
- 名刺などの単価の低い商品のユーザー拡大に伴い平均注文単価が下落名刺を除く平均注文単価は15,780円程度 (YoY+1.7%)。名刺を除く単価はYoYでプラスで推移
- ダンボールワン社の2022/11-2023/10⁽²⁾の購入者数は19.1万、ARPU(平均注文回数×平均注文単価)が3.9万円程度

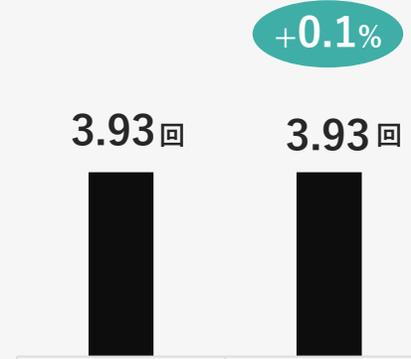
全ユーザー

法人ユーザー

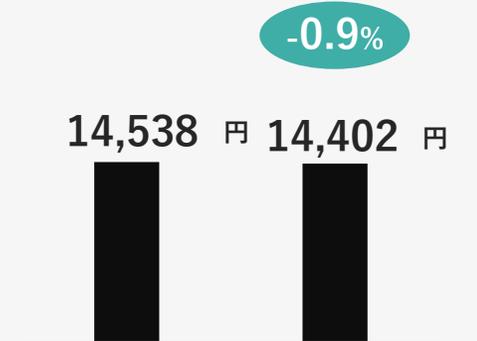
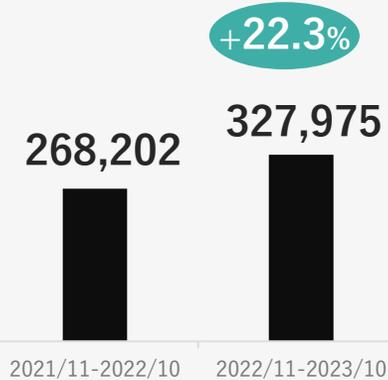
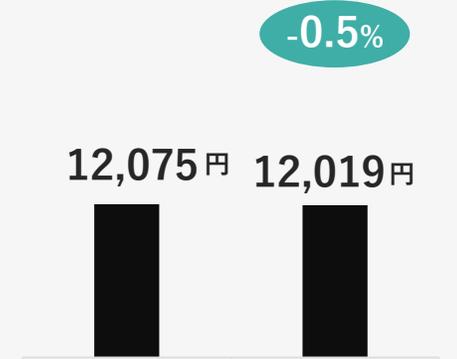
年間購入者数



年間平均注文回数



平均注文単価



注

(1) ダンボールワン社を除く。管理会計ベースで算出

(2) 自社ECサイト経由の取引のみ



11月から連結を開始するAmidA社について

- 2Q以降業績貢献開始
- インボイス需要による特需は一巡し、巡航速度での成長を織り込み
- PMIについては計画策定の上進行中

本案件に伴う業績インパクト

- 2024年7月期（2Qから連結）の当社連結業績影響は、売上高+20億円程度、売上総利益+11億円程度、EBITDA+2.7億円程度、のれん償却後の営業利益+0.8億円程度の見込み
- 1Qには買収関連費用約75百万円が含まれる
- AmidA社の業績は今後ラクスルセグメントとして開示予定

業績動向

- 10月まではインボイス制度開始に伴う一過性の需要が発生していたが、11月以降はオーガニックに一桁%前半の売上成長率を想定
- シナジーについてはPMIの計画を策定の上進めており、相互送客などを皮切りに徐々にシナジーを発揮し、ラクスル事業での競争力の高い商品カテゴリとなることを目指す

目的

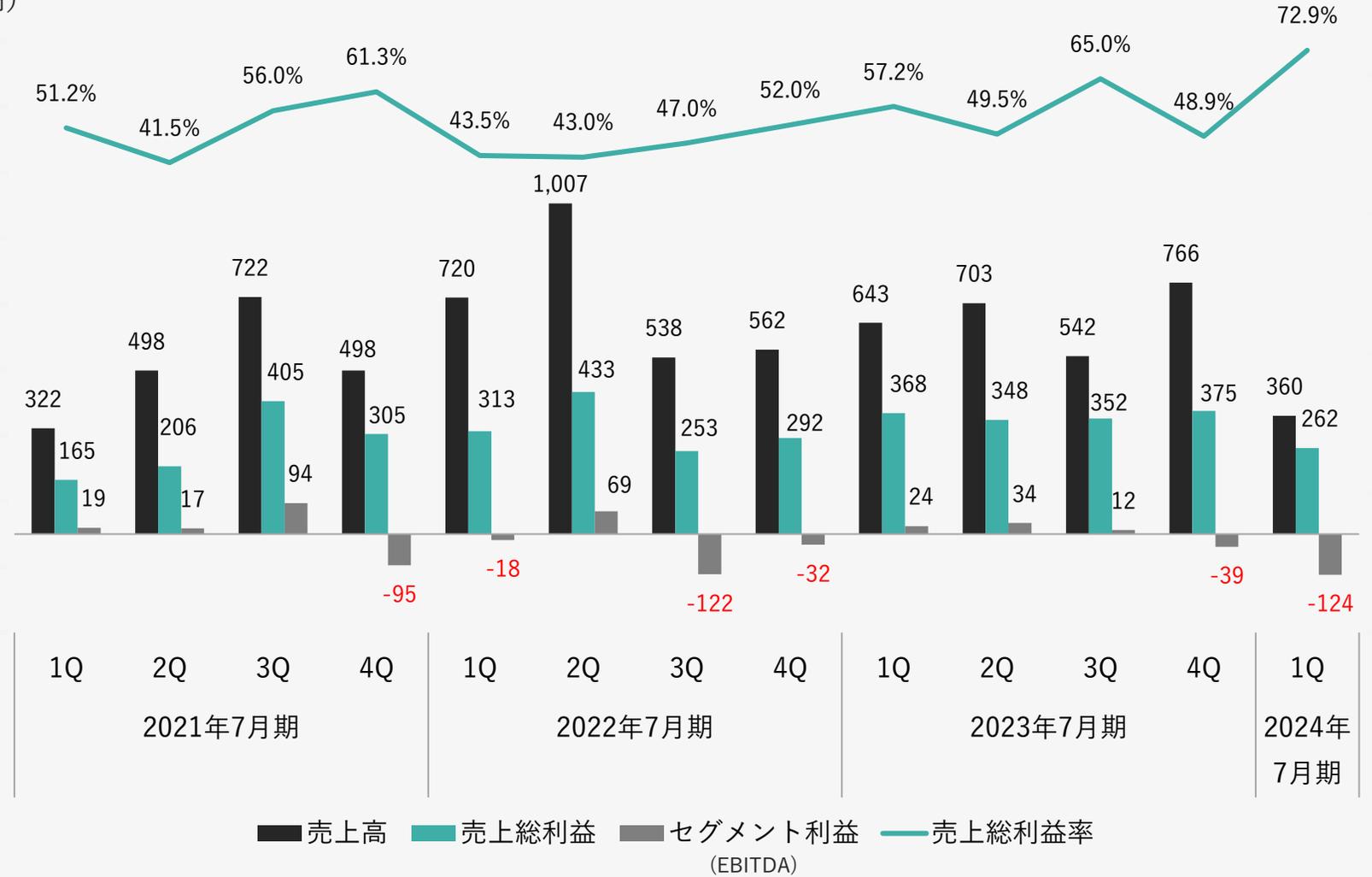
- ユーザー層の拡大：印鑑はチラシや名刺、ダンボールに匹敵する新規顧客獲得の導入商材となるポテンシャルを有する。毎年の法人設立登記数の10%前後(1.2万社程度)がAmidA社のサービスを利用。市場規模は1,500-2,000億円程度であり、市場規模は徐々に減少もEC化の余地が大きい
- クロスセル機会：印鑑購入者は名刺、封筒などの事務用印刷等との併買が多く、当社の既存商材とのクロスセル率が高いと想定。加えて印鑑の購入頻度は低いため、事務印刷とクロスセルを行うことでエンゲージメントの向上を狙う
- Quality Growthへの貢献：売上総利益率55%程度、EBITDAマージン15%弱と当社の水準より高い収益性。上場維持コストの低減等収益面での更なる改善を見込む



セグメント別 売上高、売上総利益 セグメント利益(1)

- 代理店事業の新規受注が伸び悩み、YoY減収・減益での着地
- 足元代理店事業での新規受注は回復しており、2Qは売上高、売上総利益において前年を超過し、セグメント利益も黒字化する見込み
- SaaSの四半期売上高が108百万円まで拡大(YoY+41.2%)
- 新収益認識基準適用により
放映は純額、制作とSaaSは総額で売上高計上

(百万円)



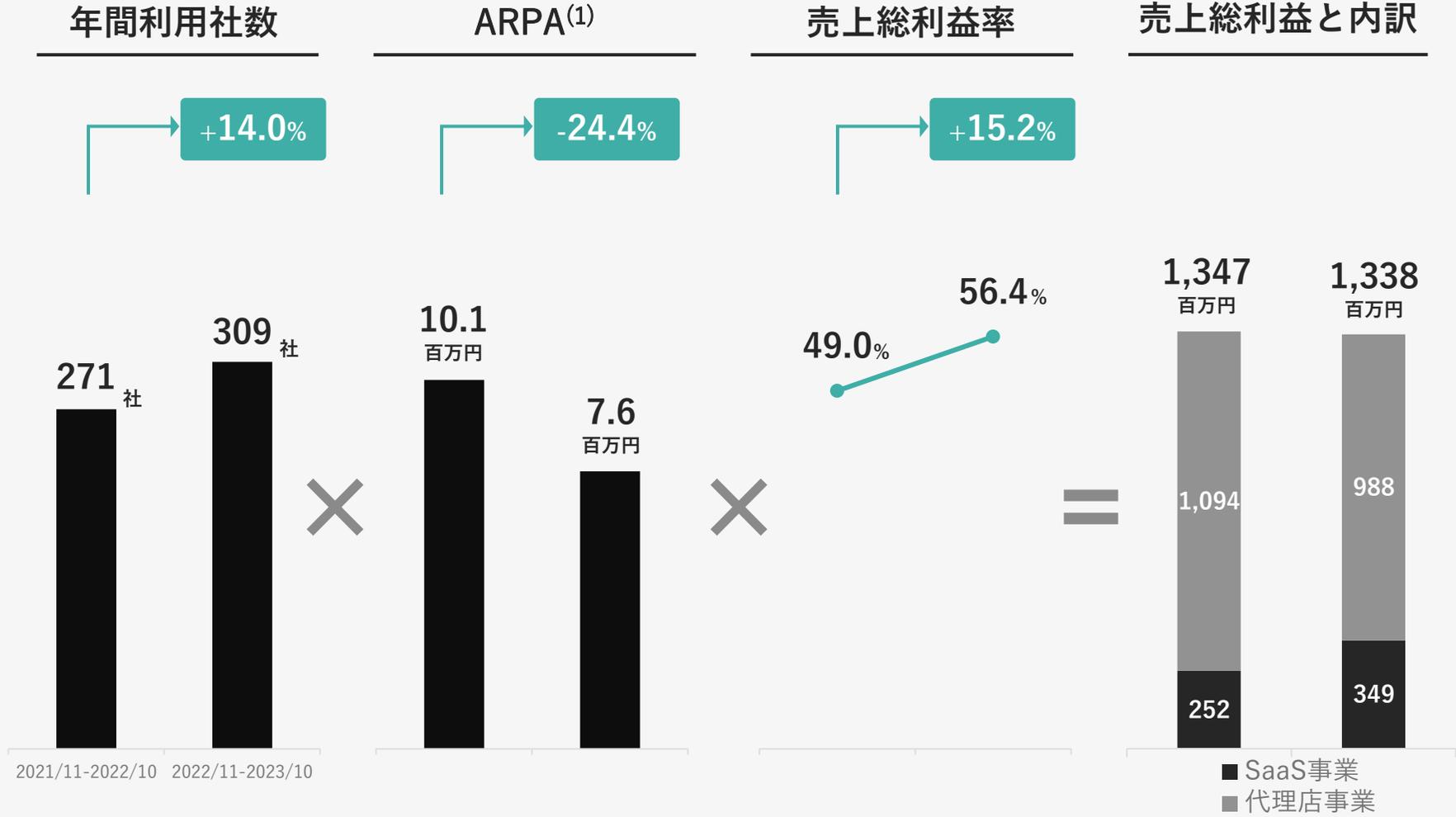
総額計上 売上高	872	1,248	2,613	1,983	1,727	2,641	1,614	1,493	1,680	1,819	1,847	2,023	1,157
-------------	-----	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

注
(1) 売上高、売上総利益、販管費に内部取引を含む



KPIの推移

- SaaS事業と代理店事業のハイブリッドの事業に合わせたKPI開示に変更
- 代理店事業における売上減少とSaaS事業が好調なことでARPAは下落したが、SaaSにおいて単価は上昇傾向
- 2022/11-2023/10のSaaS利用社数は171社（前年同期比-2.3%）。内95%超が有償利用となっており、有償利用企業数は前年同期比+9.3%



注
 (1) ARPA=Average Revenue Per Account (1アカウント当たりの平均売上高)



顧客との長期的な関係構築に向けたサービス設計

- これまでノバセル事業において提供していたトランザクション、ソフトウェアのレイヤーに加えて、サービスとして第三者視点でのコンサルティングサービスを開始、「ノバセル プロフェッショナル」として11月30日に発表
- 顧客とより長期的な関係構築を行い、ノバセルならではの中立的なキャンペーン設計や評価、エグゼキューションにおける伴走を行う

統合バーティカルプラットフォーム



ペライチ社概要

- ラクスの顧客基盤を活かした販促領域へのソフトウェア事業展開の一環として、2020年9月に株式を取得、2024年7月期1Qより連結化
- 2024年7月期業績への影響は売上高+11億円程度、売上総利益+8億円程度、EBITDA-2億円程度、営業利益-3億円程度（のれん償却を含む）の見込み。その他事業として管理
- 期初業績予想には含まれていないが、全社業績は好調であるため期初計画の各数値は達成見込み

会社名 : 株式会社ペライチ
 事業内容 : HP作成SaaS「ペライチ」の運営
 代表者 : 安井 一浩

サービスの特長

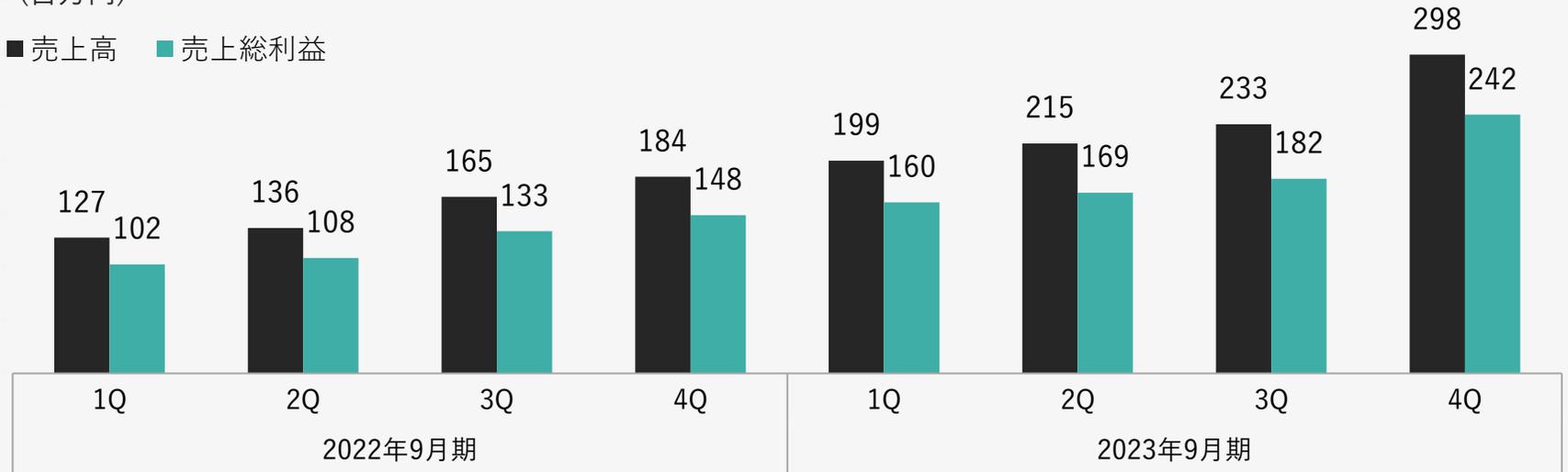
- 誰でも簡単にHPを作成できるSaaSサービス
- ネットショップ向けに決済機能も提供
- 日本全国の多様な業種の中小企業が販促・販売目的で利用しており、印刷EC(商業印刷)との親和性が高い



財務状況⁽¹⁾

(百万円)

■ 売上高 ■ 売上総利益



注
 (1)ラクスルとは決算期が異なる。ペライチ社単体での業績推移を開示

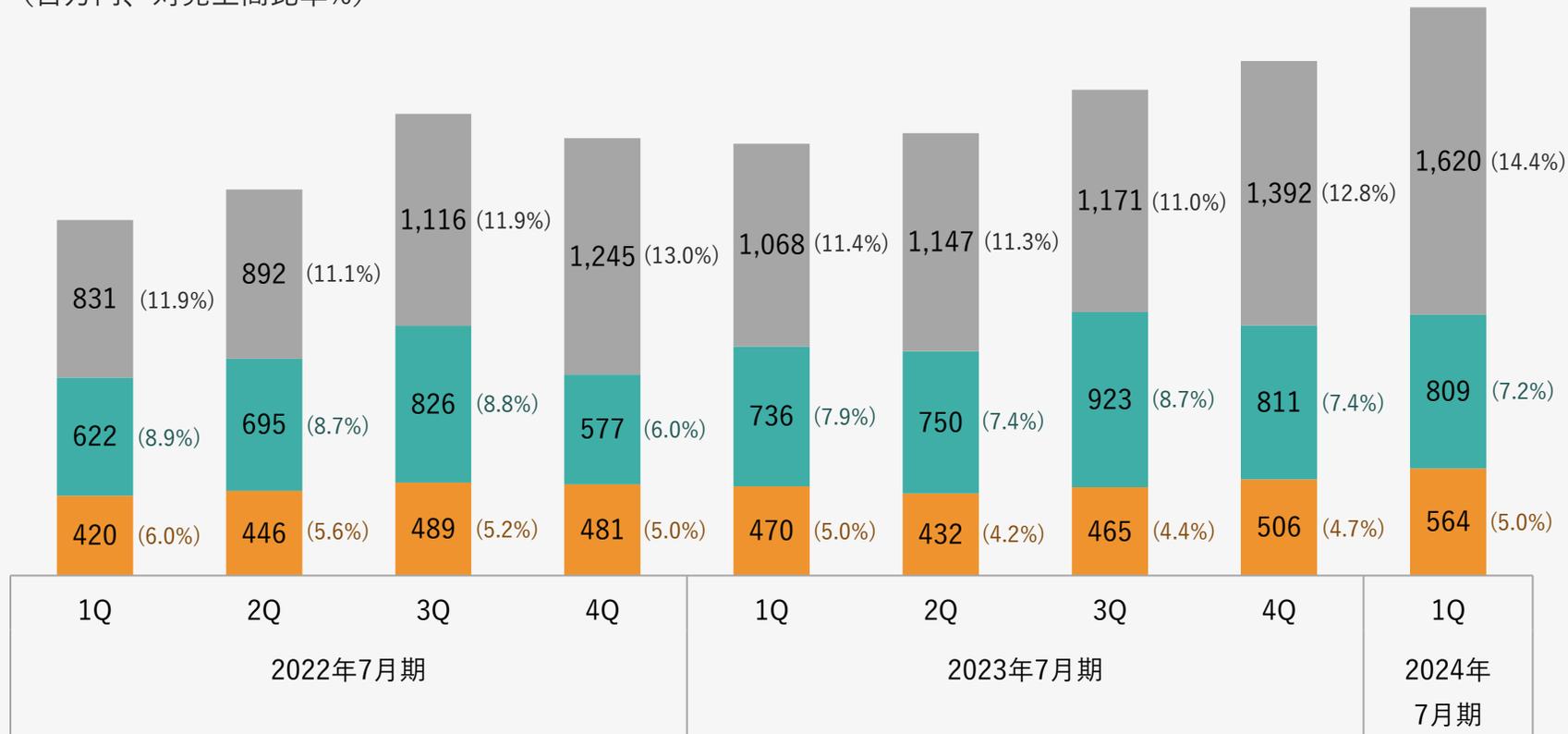
(参考)
KPI改善のためのドライバーと投資ポイント

	年間利用者数	ARPU		売上総利益率
 ラクスル	<ul style="list-style-type: none"> マーケティング施策の継続的な改善 事業領域、取り扱い商品の拡大 	利用回数 <ul style="list-style-type: none"> 顧客体験向上 継続的なCRM、クロスセルの拡大 	平均注文単価 <ul style="list-style-type: none"> 大企業利用を推進するためのサービスの提供 	<ul style="list-style-type: none"> プライシングの最適化 サプライヤーの生産性や原価改善支援 資材の共同調達による原価改善
 ノバセル	<ul style="list-style-type: none"> マーケティングチャネルの拡大 外部広告代理店との協業 	<ul style="list-style-type: none"> クライアントと二人三脚でのマーケティング戦略の策定及び実行支援 ノバセルアナリティクス分析内容の改善 取り扱い媒体の拡大・充実 		<ul style="list-style-type: none"> SaaS事業の拡大 放映金額の大きい大企業顧客の増加

全社販売管理費の推移⁽¹⁾

- 広告宣伝費、技術開発を中心に成長投資を継続

(百万円、対売上高比率%)



■ Tech&Development { エンジニア人件費
IT・サーバー費用 }
 ■ Sales&Marketing { 営業人件費
広告宣伝費 }
 ■ Others⁽²⁾

Sales & Marketingのうち広告宣伝費と対売上高比率

585	660	777	533	714	741	912	752	765
8.4%	8.2%	8.3%	5.6%	7.7%	7.3%	8.6%	6.9%	6.8%

注

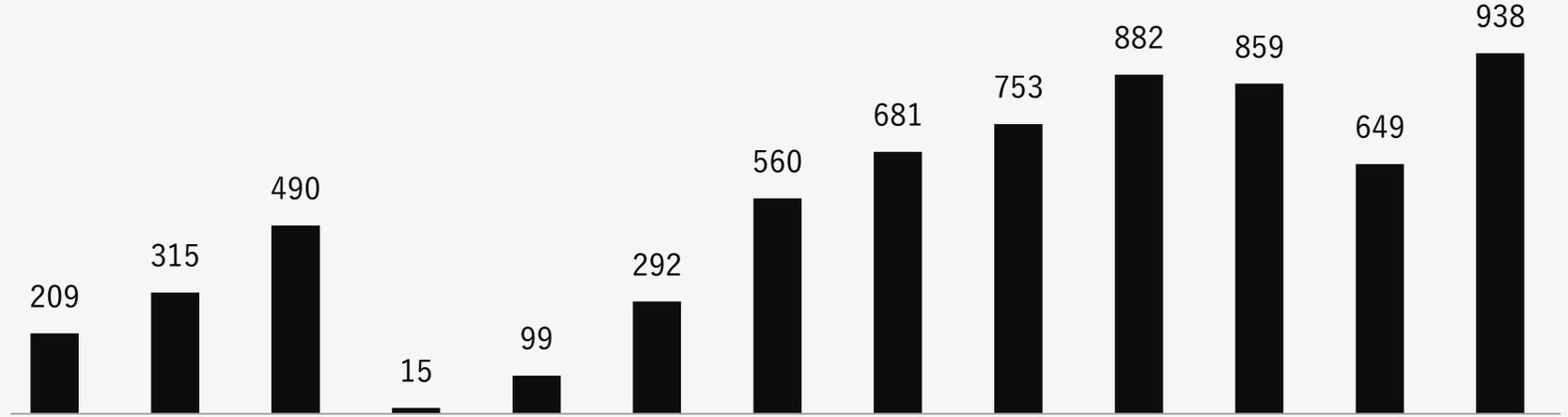
(1) 株式報酬費用を含まない

(2) のれん償却・減価償却額含む。金額は「EBITDA」スライドを参照

EBITDAの推移

- 1Qは過去最高益、2Qに関しても最高益を更新する見込み
- AmidA社への公開買付け費用約75百万円を除いた収益力は10億円超に上昇
- GAAP調整項目は株式報酬のみ、従って株式報酬を差し引いた金額がJ-GAAPのEBITDA。
そこから減価償却費及びのれん償却額を差し引いた金額がJ-GAAPの営業利益

(百万円)



減価償却費及びのれん償却額

48	48	49	51	51	52	185	185	181	181	182	183	274
----	----	----	----	----	----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

株式報酬費用

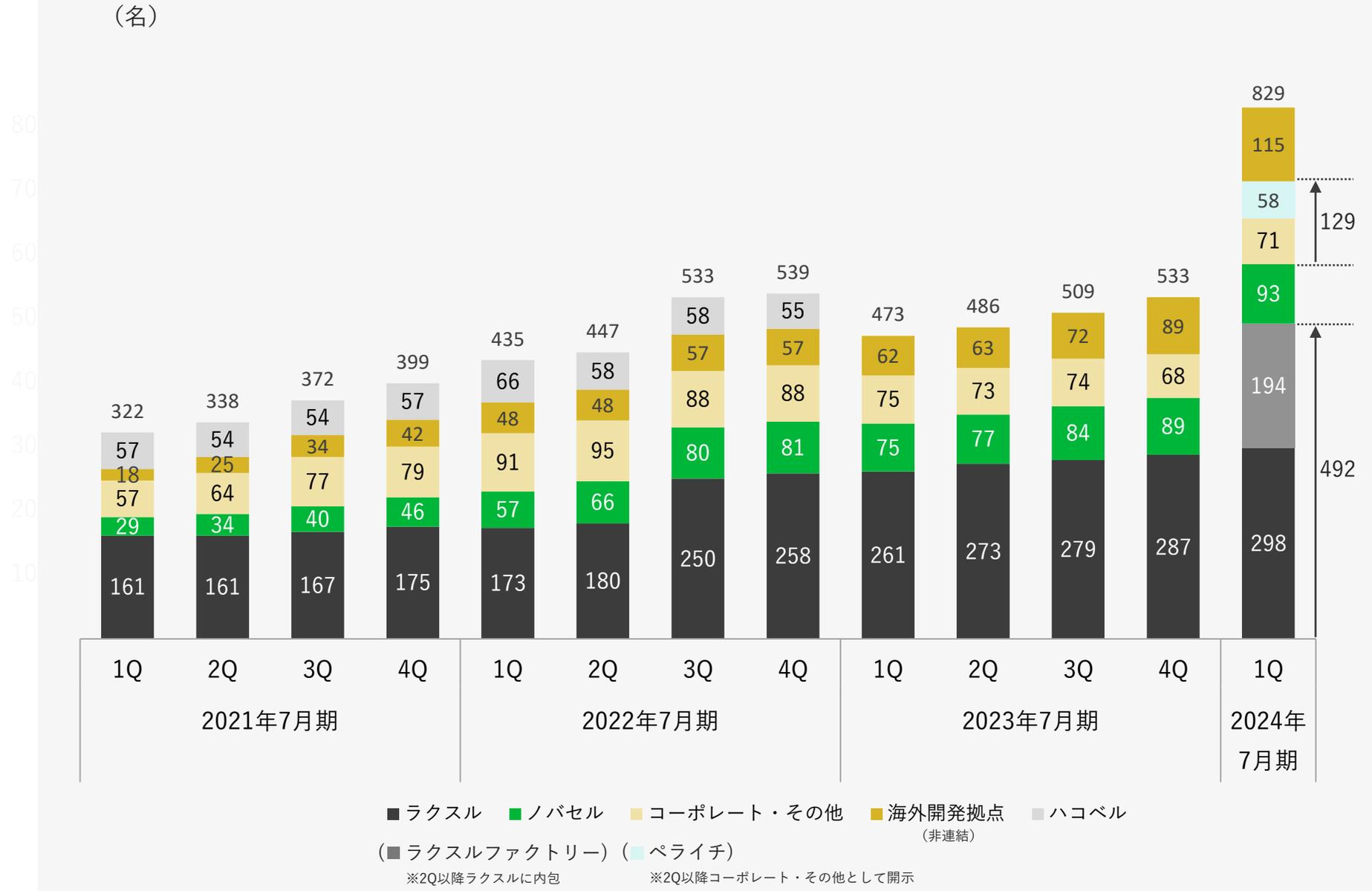
94	120	133	263	154	175	183	182	180	141	170	158	122
----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
2021年7月期				2022年7月期				2023年7月期				2024年7月期



従業員数⁽¹⁾の推移

- 従業員数は着実に増加傾向
- 組織の生産性(一人当たり売上総利益)は改善傾向
- Quality Growthの実現に伴い、現金報酬水準を引き上げている
- 新しく連結したラクスルファクトリー社の従業員の大半は売上原価に含まれる



注 (1) 正社員・契約社員・アルバイト・派遣社員のヘッドカウント。有価証券報告書等の数値とは異なる



連結BSサマリー

- AmidA社へのTOBを実施したことで
キャッシュポジションは減少
- 今後は営業キャッシュフロー、会計上の利益共に蓄積していく見込み

(百万円)



グループ会社の状況

- ペライチ社が1Qより連結化

内製事業



持分法適用会社

- 2022年8月にセイノーホールディングス株式会社(「セイノーHD」)とのJV化が完了。2023年10月に新たに3社の株主を迎え当社の持ち分は34.9%に
- 四半期売上高は約15.2億円。今後新たに資本参加した3社からの送客により成長スピードは加速していく



将来連結可能

- 事業が順調に立ち上がり、シリーズBで135億円の資金調達を実施
- 国内に加え、アメリカ・APACでのサービス提供を開始

出資



連結対象

- 今期より連結子会社化
- 当社持分に変更は無く、その他事業として管理



本社の移転について

- 麻布台ヒルズへの本社移転を2025年1月に予定
- 2025年7月期に一過性の費用計上を予定、その後の定常的なコスト増はあるが、来期以降の利益成長への影響は限定的



麻布台ヒルズ 移転の目的

一体感の醸成

事業拡大に伴い、従業員も堅調に増加。
ラクスルグループとしての一体感醸成のため、ラクスル、ノバセル、ジョーシスの3社がワンフロアで仕事できる環境を整備

法人クライアントとの信頼感の構築

エンタープライズセグメントにも注力していく中で法人顧客に対する財務・非財務面での信頼感・安心感の構築。
オフィス内でセミナーやカンファレンスも開催可能であり、企業間ビジネス拡大にも貢献

ハイブリッドワークの在り方の追求

ポストコロナ環境下では出勤頻度を増やしており、従業員が出勤したいと思うような環境を整備。
引き続きリモートワークを活用しながら各従業員の働きやすさの実現に貢献

3

Q&A



質問		回答
全社	今期ガイダンスにおける リスクシナリオは？	<ul style="list-style-type: none"> • 全世界的なリセッションが生じた場合には、内需の不振により一部影響を受ける可能性がある • 広告市況については一定の市況のダウンサイドを織り込んでおり、更なる悪化を見込んではいない • 景気変動に対してディフェンシブなカテゴリー（印鑑等）やソフトウェア事業をポートフォリオに加えており、耐性は高まっている
ラクスル	ラクスルエンタープライズの 進捗は？	<ul style="list-style-type: none"> • ラクスル事業における大企業向けサービスのラクスルエンタープライズは堅調に推移 • 2024年7月期1Q時点で導入企業数1,637社、15,263ユーザーまで拡大
ハコベル	ハコベル社の資金調達 の概要と目的は？ ラクスルとの関わりは？	<ul style="list-style-type: none"> • 山九株式会社、福山通運株式会社、日本ロジテム株式会社の3社が新たに株主として参画。第三者割当増資に加え、一部ラクスルから各社へ株式譲渡 • 物流業界のオープンプラットフォーム化に向けた成長を加速 • 重要なグループ会社として引き続き成長をサポート
ペライチ	連結子会社化の目的と 背景は？	<ul style="list-style-type: none"> • ラクスルグループとしてソフトウェア事業を強化 • 業績は堅調に推移し、今後黒字化が可能な水準まで成長 • 今期より監査法人を変更し、監査方針を踏まえて議論の上、連結を決定

4

參考資料





会社概要

会社名：	ラクスル株式会社	
所在地：	東京都品川区	
設立：	2009年9月	
経営陣：	永見 世央	代表取締役社長CEO
	松本 恭攝	取締役会長
	渡邊 建	上級執行役員 SVP of Raksul
	田部 正樹	上級執行役員 CMO/ SVP of Novasell
	西田 真之介	上級執行役員 CAO / SVP of Corporate
	水島 壮太	上級執行役員 CPO / SVP of Technology
	潮崎 友紀子	上級執行役員 CHRO / SVP of HR
	宮内 義彦	社外取締役
	小林 賢治	社外取締役
	村上 由美子	社外取締役
	森 尚美	社外取締役 監査等委員
	琴坂 将広	社外取締役 監査等委員
	宇都宮 純子	社外取締役 監査等委員

経営陣紹介



代表取締役社長CEO
永見 世央

慶應義塾大学 総合政策学部卒
ペンシルバニア大学ウォートン校MBA修了
みずほ証券、カーライル、DeNAを経て2014年4月に当社入社。金融・投資会社を通じて幅広い知見を有しており、財務戦略全般に精通



取締役会長
松本 恭攝

慶應義塾大学 商学部卒
A.T.カーニーを経て2009年9月に当社設立。印刷業界の遊休資産を活用する「シェアリング・エコノミー」というビジネスモデルを確立



上級執行役員 SVP of Raksul
渡邊 建

京都大学大学院 工学研究科卒
トヨタ自動車を経て、2017年7月に当社入社。ラクスル事業全般の経営計画、組織計画、投資先PMIを管掌



上級執行役員 CMO / SVP of Novasell
田部 正樹

中央大学 文学部卒
丸井グループ、テイクアンドギヴ・ニーズを経て2014年8月に当社入社。テレビCMを中心とした新規顧客獲得とデータドリブンなCRMによるリピート率の安定化を得意領域とし、プロモーションだけでなく、4P戦略全般を管掌



上級執行役員 CAO / SVP of Corporate
西田 真之介

青山学院大学 国際政治経済学部卒
森ビル、DeNAを経て2014年8月に当社入社。2018年マザーズ上場やこの数年のコーポレートアクション全般を担当し、ノバセル、ペライチ等の取締役や監査役を務める



上級執行役員 CPO / SVP of Product & Technology
水島 壮太

慶應義塾大学大学院 政策・メディア研究科卒
日本IBM、DeNAを経て2017年10月に当社入社。CPO兼印刷事業のプロダクトオーナーとして従事し、ラクスルベトナム、デザイン推進室の立ち上げを行い、プロダクト開発を牽引



上級執行役員 CHRO / SVP of HR
潮崎 友紀子

津田塾大学 学芸学部卒
コーネル大学大学院 修士課程修了 (MPS & MA)
GE/IBMなど複数の米国拠点企業で人事の主要なリーダーシップを発揮した後、2022年12月に当社入社。人事組織の戦略立案や組織変革に豊富な知見を持ち、全社の人事領域を統括

経営陣紹介 (社外取締役)



社外取締役 宮内 義彦

関西学院大学 商学部卒
ワシントン大学 経営学部大学院修士課程 (MBA) 修了
1964年4月 オリエン特・リース株式会社
(現 オリックス株式会社) 入社
2003年6月 同社 取締役兼代表執行役会長/グループCEO
2014年6月 同社 シニア・チェアマン
2019年10月 当社取締役



社外取締役 小林 賢治

東京大学大学院 人文社会系研究科修士課程修了
2005年4月 株式会社コーポレート ディレクション 入社
2009年4月 株式会社ディー・エヌ・エー入社/執行役員就任
2011年6月 同社 取締役
2017年7月 シニフィアン株式会社設立 (共同代表)
2020年10月 当社取締役



社外取締役 村上 由美子

ハーバード大学 修士課程修了
スタンフォード大学 修士課程修了
1991年9月 国際連合カンボジア暫定統治機構
1997年5月 Goldman Sachs and Co. マネージング ディレクター
2009年9月 クレディ・スイス証券株式会社 マネージングディレクター
2013年9月 OECD東京センター所長
2021年6月 MPower Partners Fund L.P.設立 ゼネラルパートナー
2021年10月 当社取締役



社外取締役 監査等委員 森 尚美

埼玉大学 教育学部卒
1997年10月 監査法人トーマツ
(現 有限責任監査法人トーマツ) 入所
1998年11月 朝日監査法人
(現 有限責任あずさ監査法人) 入所
2013年12月 佐藤誠会計事務所入所
2014年10月 当社社外監査役 (現社外取締役/監査等委員)



社外取締役 監査等委員 琴坂 将広

慶應義塾大学 環境情報学部卒
オックスフォード大学経営学修士/博士課程修了
2004年9月 マッキンゼー・アンド・カンパニー・インク入社
2013年4月 立命館大学経営学部准教授
2015年4月 フランス国立社会科学高等研究院日仏財団
アソシエイト・フェロー
2016年4月 慶應義塾大学総合政策学部准教授
2017年6月 当社社外監査役 (現社外取締役/監査等委員)



社外取締役 監査等委員 宇都宮 純子

東京大学 法学部卒
コロンビア大学ロースクール修士課程修了
2000年4月 弁護士登録/長島・大野・常松法律事務所入所
2007年10月 株式会社東京証券取引所出向
2011年11月 宇都宮総合法律事務所開設
2018年2月 宇都宮・清水・陽来法律事務所開設 パートナー
2018年10月 当社社外監査役 (現社外取締役/監査等委員)



産業に深く入り込むための組織構成

- テクノロジー企業でありながら、オペレーションに深く入り込み、マーケティングによるレバレッジを最大限活用
- 純粋なインターネット企業とも既存産業とも異なる競争優位性を有する



海外開発拠点の概要

- 開発体制の強化のため、2020年にベトナム、インドの2カ国に新たに開発拠点を開設

ベトナム

- 2018年よりオフショア開発を担う現地企業とともに、ラクシルセグメントの運用/サービス開発を実施
- 拠点の設立により、現地での開発メンバーの採用力を強化。ラクシルセグメントを中心にプロダクト・サービスの磨き込みを図る

会社名：RAKSUL VIETNAM COMPANY LIMITED

所在地：ベトナム社会主義共和国 ホーチミン

設立：2020年6月

インド

- IT技術者数で世界3位となるインドのベンガルールに開発拠点を設立し、開発力を強化

会社名：RAKSUL INDIA PRIVATE LIMITED

所在地：インド共和国 ベンガルール

設立：2020年7月



ベトナム拠点の様子

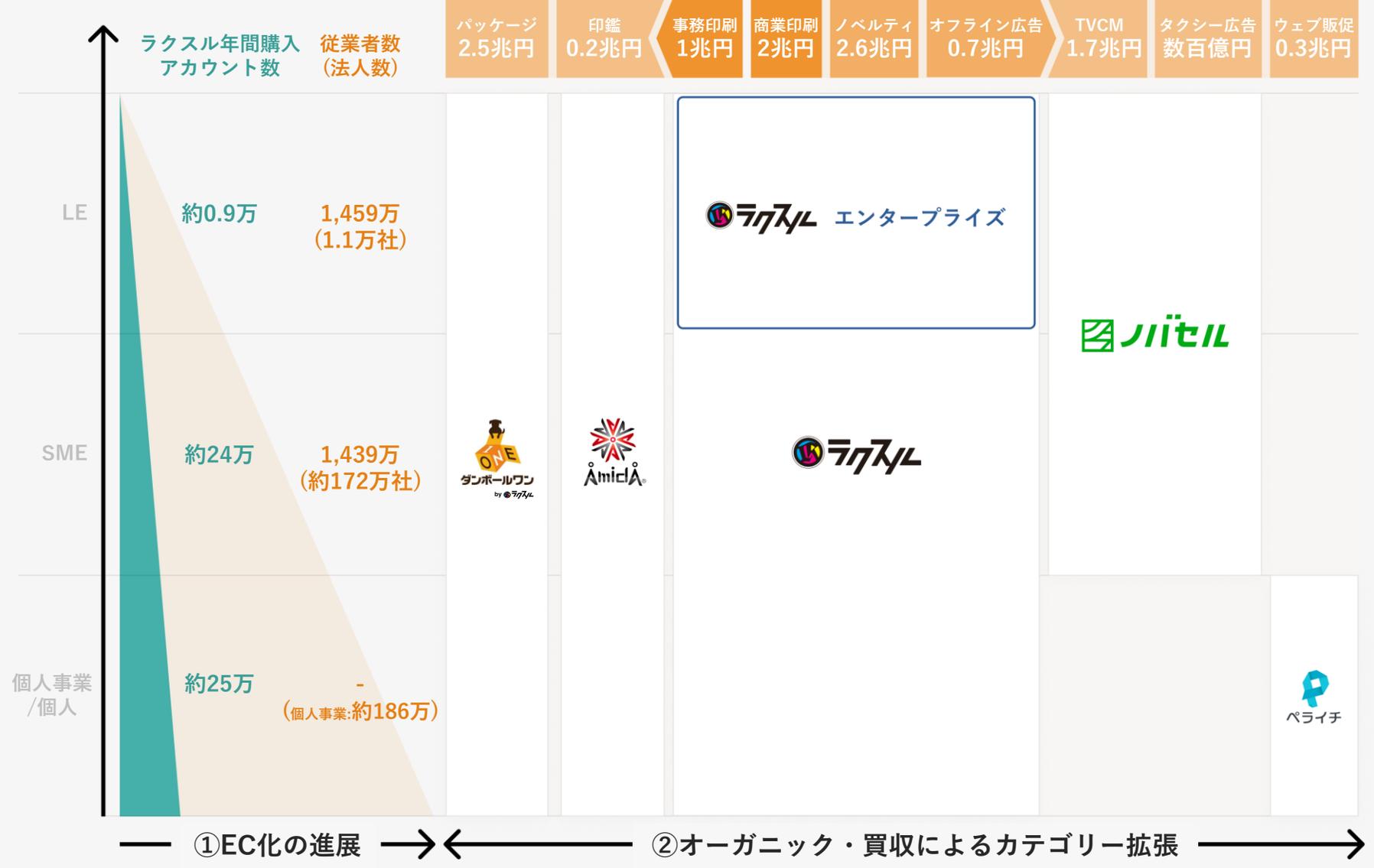


既存の顧客基盤 / 事業基盤を活かした拡大

- ① EC化の進展による対象市場の拡大
- ② オーガニック・買収によるカテゴリー拡張
- ③ 個人事業主/SME中心の事業展開から、大企業セグメントへの顧客基盤の拡張

上記すべてが成長のドライバー

③ 個人事業主/SME中心から大企業セグメントへの拡大



出所：参考資料に記載

RAKSUL

ビジョンに基づいた 長期経営のスタイル

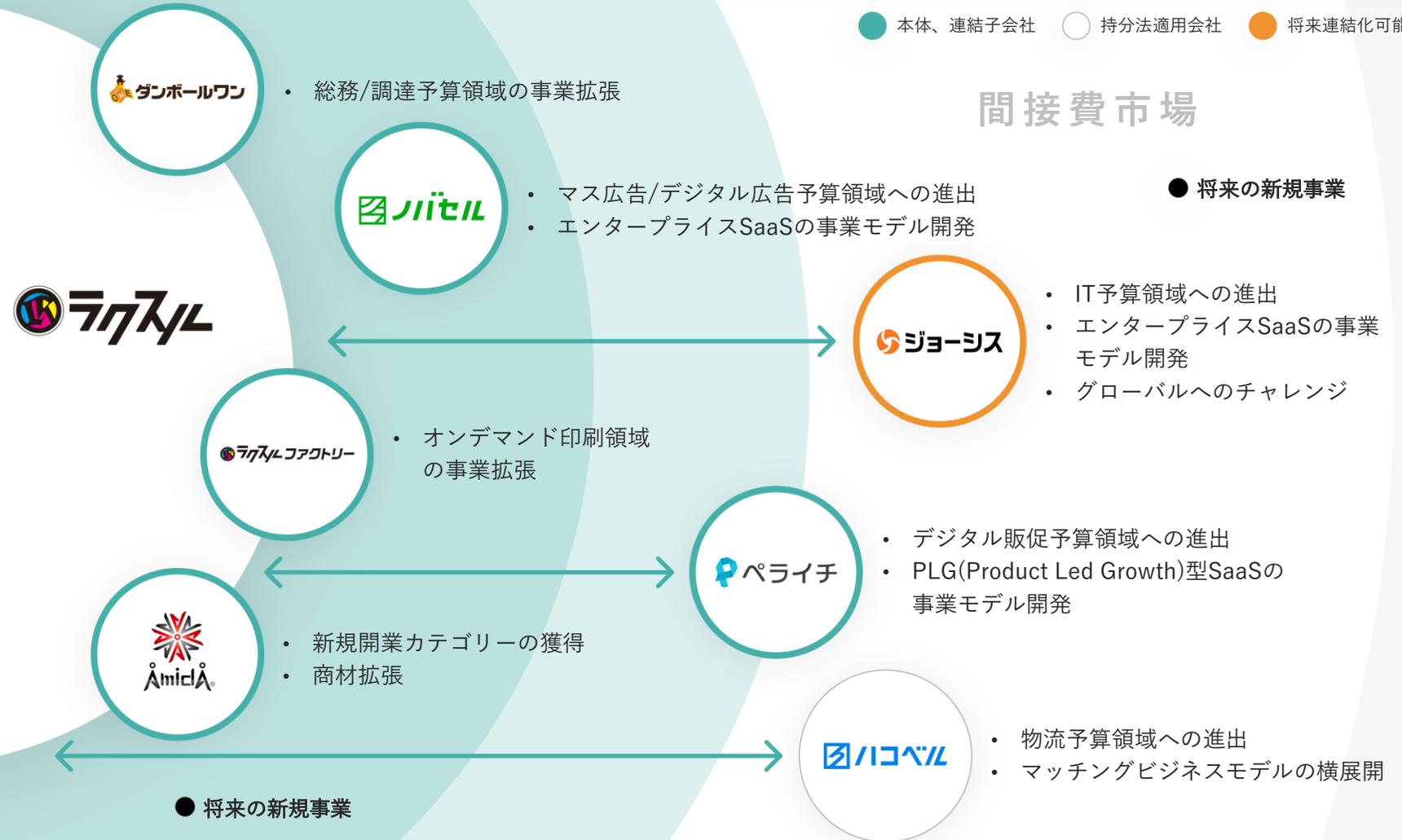
- 組織的経営力とアントレプレナーシップの融合
- 既存領域を断続的に拡張する組織的経営力
- 当初は既存領域から多少離れていたとしても、新規領域に新しいドット(事業ドメイン)を打つアントレプレナーシップ
- 長期でドットをコネクト・融合し、また新規領域で獲得した経営アセットとケイパビリティをグループ全体に活かす経営力

VISION

仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる

社会・産業に対する新しい仕組みの提示

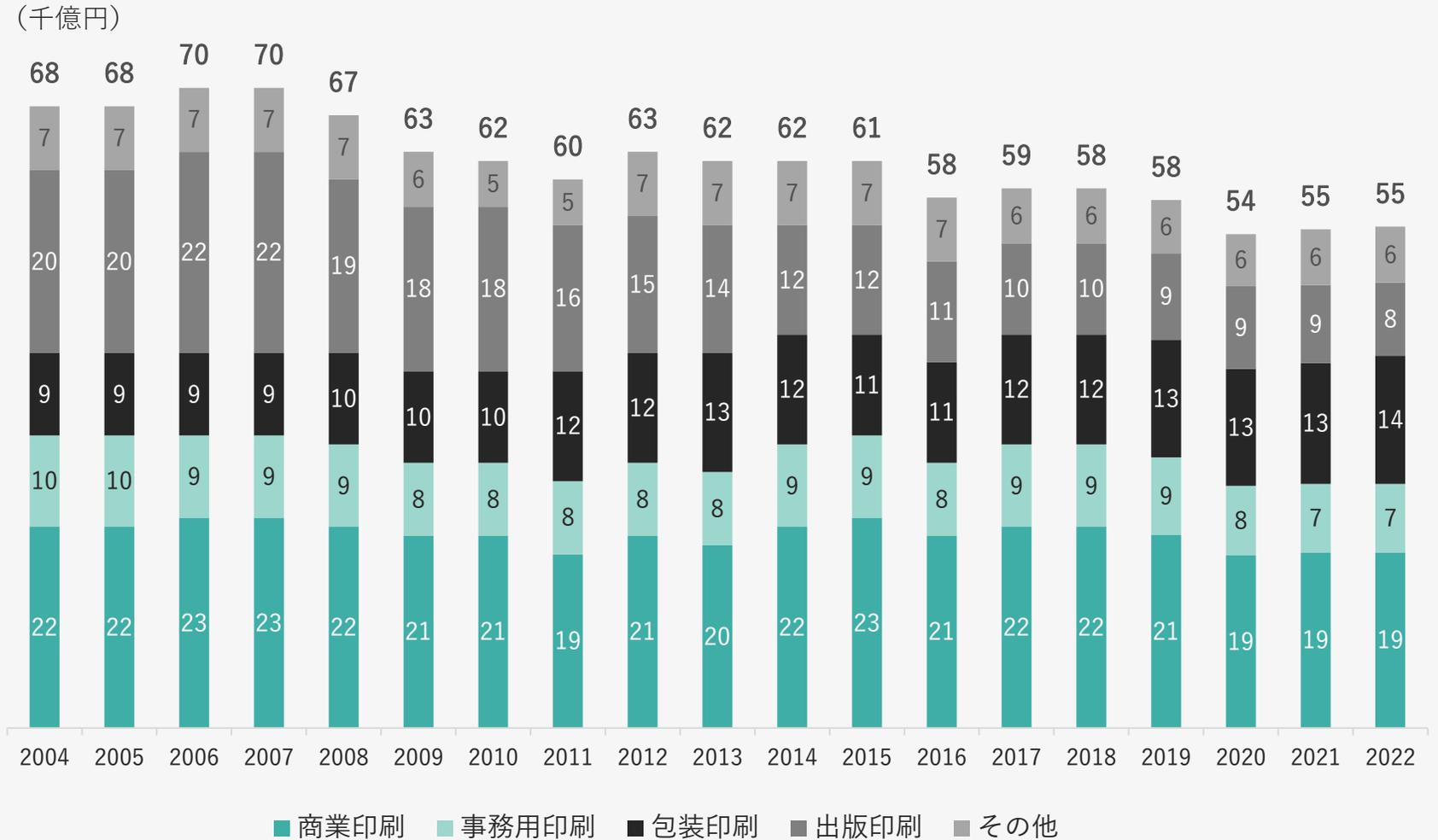
● 本体、連結子会社 ○ 持分法適用会社 ● 将来連結化可能





国内印刷市場推移

- 国内印刷市場は縮小傾向にあるが、その主な要因は出版印刷市場の縮小
- ラクسل対象市場である商業印刷、事務用印刷市場はほぼ横ばいで推移
- ダンボールワン対象市場である包装印刷市場は微増





国内印刷通販市場の成長

- 国内印刷通販市場は2022年1,340億円⁽¹⁾、EC化率は5.1%⁽²⁾まで成長



注

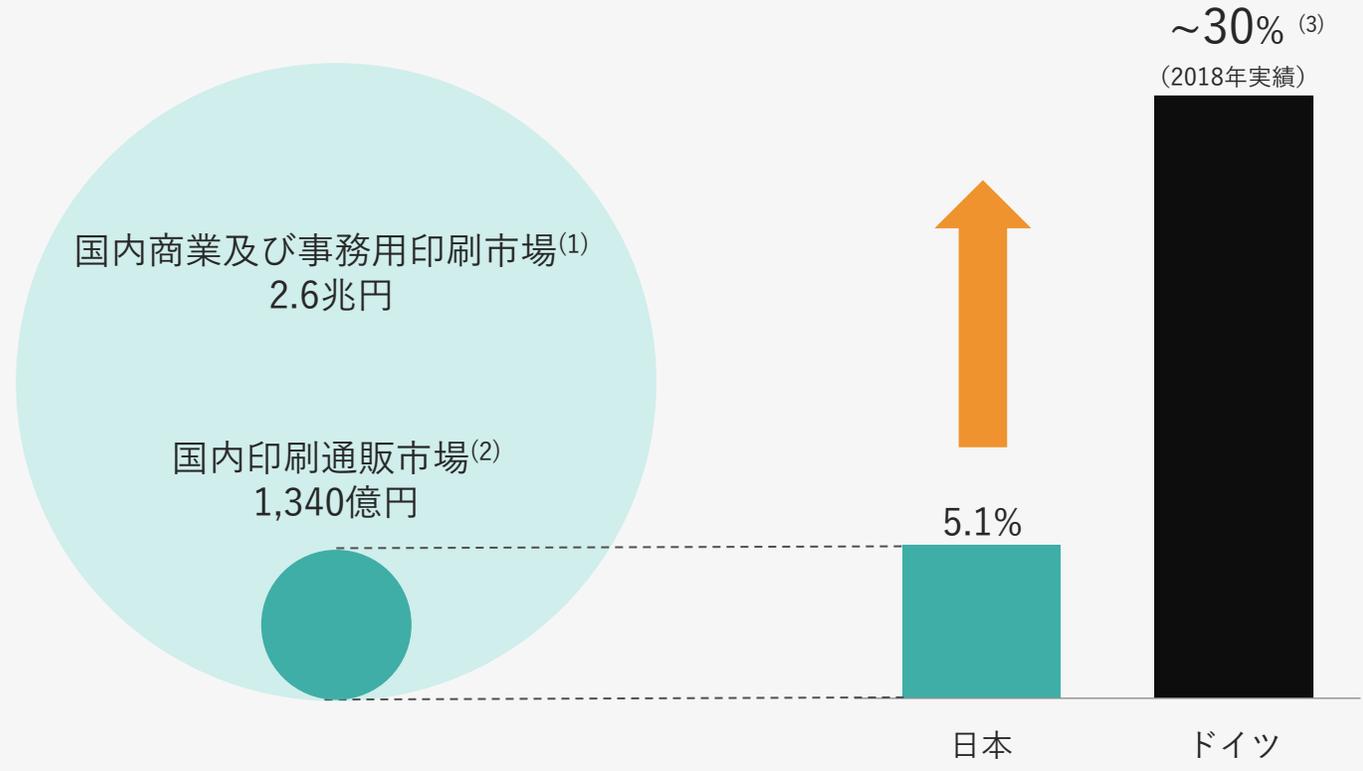
(1) 株式会社矢野経済研究所「国内印刷通販市場に関する調査」2023年2月

(2) 経済センサス-活動調査の「産業別集計(製造業・概要版)」及び経済産業省「生産動態統計印刷」を元に当社が試算した「商業印刷」、「事務印刷」の市場額をベースに算出



印刷EC比率上昇による 市場の成長ポテンシャル

- 印刷市場は、EC化の進展により
今後も拡大の余地は大きい



出所：矢野経済研究所、経済産業省

注

(1) 経済センサス - 活動調査の「産業別集計（製造業・概要版）」及び経済産業省「生産動態統計印刷」を元に当社試算、事務用印刷及び商業印刷の合算

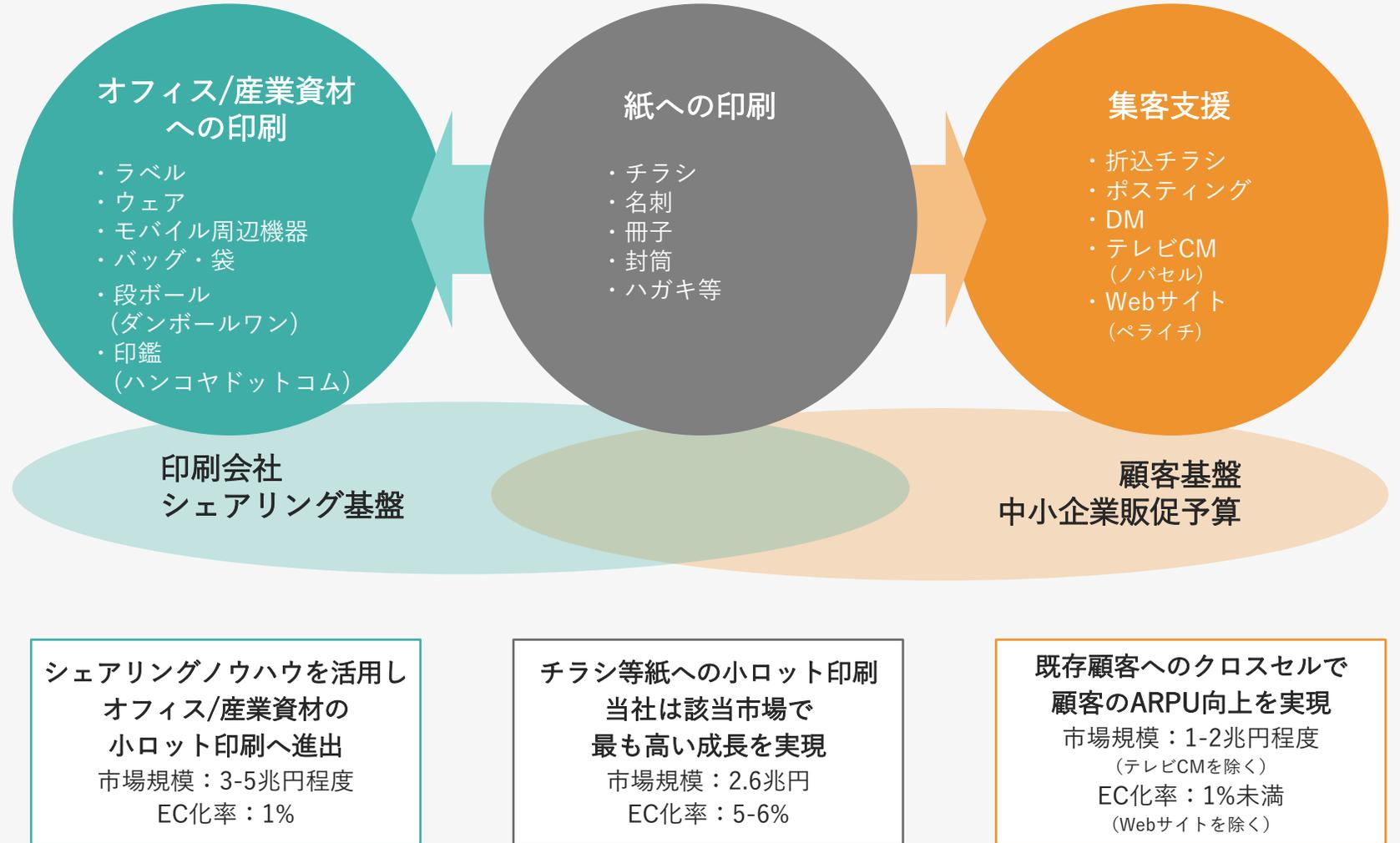
(2) 株式会社矢野経済研究所「国内印刷通販市場に関する調査」2023年2月

(3) zipcon consulting（2019年）



ラクスルセグメントの市場認識と成長戦略

- チラシ印刷で成長し獲得した顧客基盤とシェアリング基盤を活用し
 - ① 販促サービスの拡張による既存顧客のARPU向上
 - ② オリジナル製品の追加による顧客基盤の拡大
 2方向の領域拡張でTAMの拡張と1顧客あたりの収益拡張を目指す
- ダンボールワン社の完全子会社化やAmidA社へのTOBは産業資材領域へ拡大の重要な一手

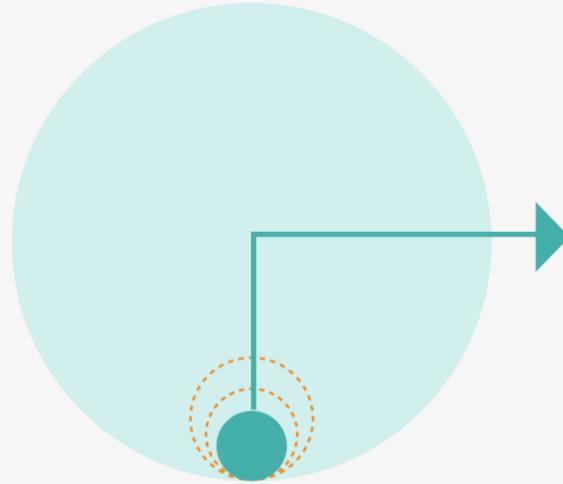




ダンボールワン事業/段ボールEC市場概要

- ダンボールワンは梱包材の受発注プラットフォームを運営
- 国内段ボールEC市場においてシェアNo.1で、50%超のシェアを有する
- 段ボール市場は国内におけるEC需要伸張の恩恵を享受する市場。その中で国内段ボールEC市場はCAGR30%程度で成長

国内段ボール市場 1.8兆円



国内段ボールEC市場 約85億円

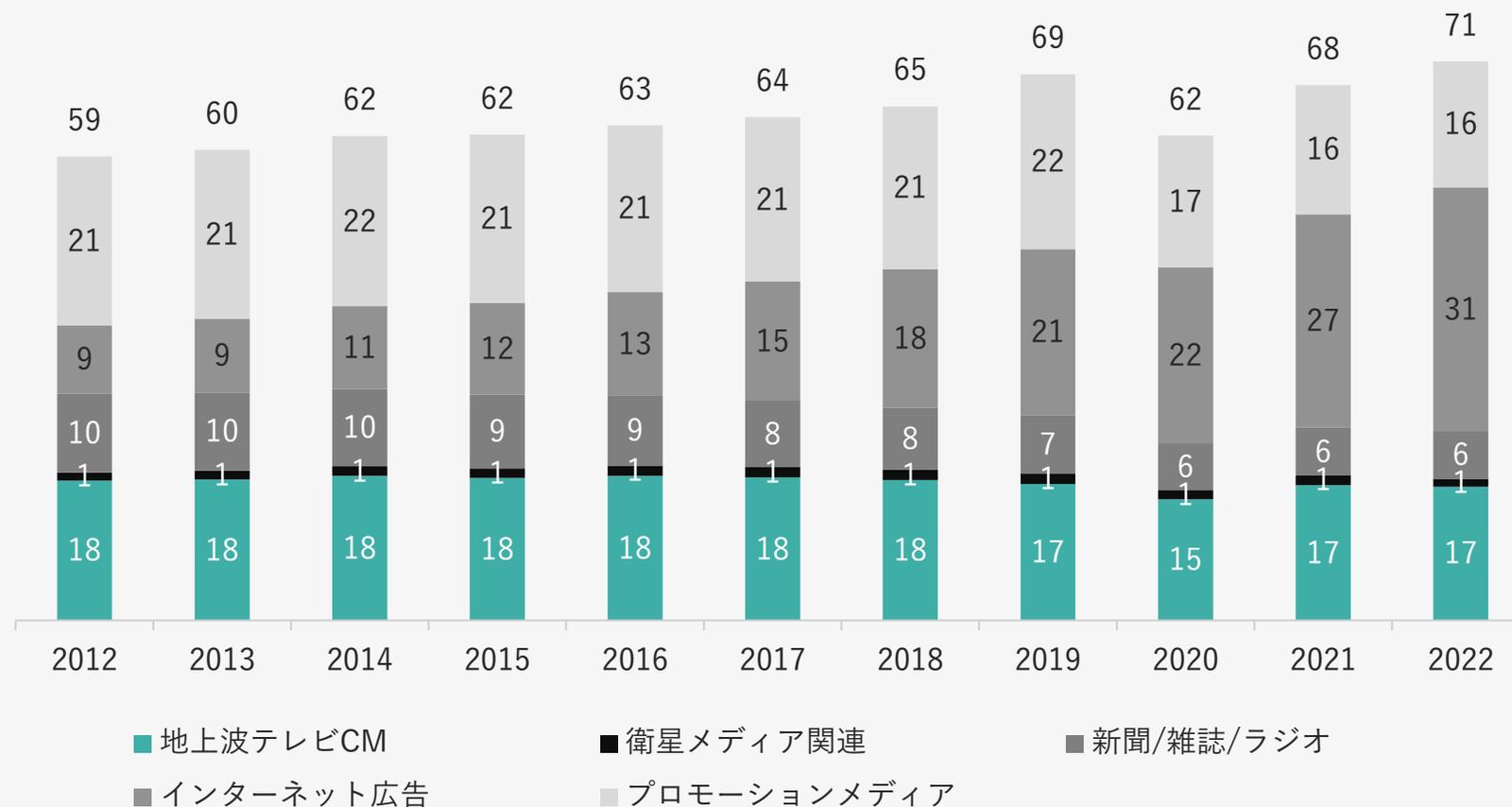
国内ダンボールEC市場におけるダンボールワンのシェア



国内広告市場推移

- 2021年後半にかけてテレビメディア広告が回復、インターネット広告費の成長はさらに加速

(千億円)





新収益認識基準等による計上方法変更について

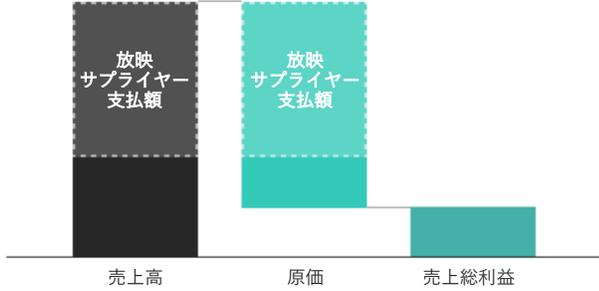
- 2022年7月期から新収益認識基準が強制適用になるため、従前の計上方法から変更を実施
- ノバセルセグメントの放映案件の売上高計上について、総額から純額での計上に変更
- ラクسل・ハコベルセグメントのクーポン発行による値引きの金額について、従前の販売管理費から「売上値引」扱いに変更

ノバセル

ラクセル
ハコベル

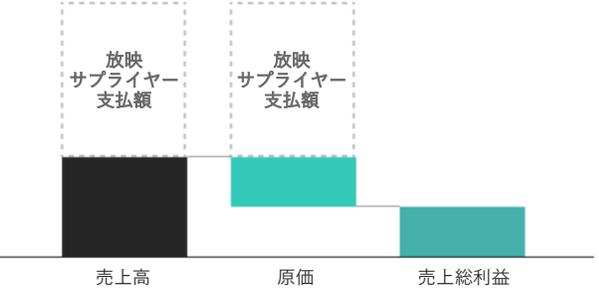
これまでの計上方法

すべての案件で
顧客から獲得する対価を売上高に計上



新収益認識基準の計上方法

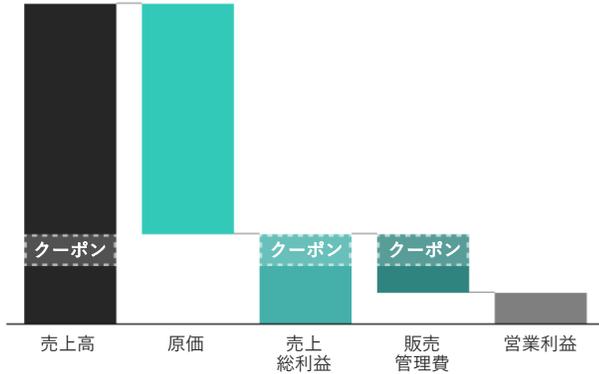
放映： 顧客から獲得する対価から
サプライヤーへの支払分を除いた額
制作・SaaS： 顧客から獲得する対価(変更なし)



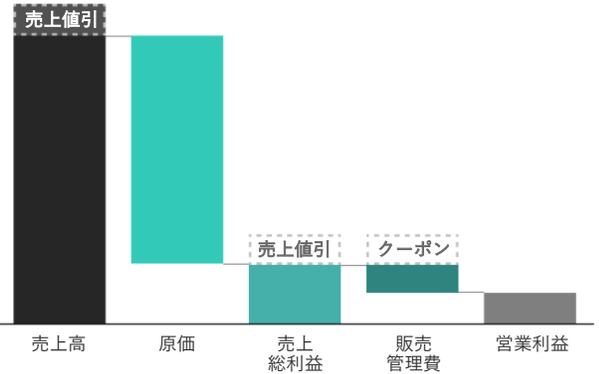
影響項目

- 売上高 減少
- 売上総利益 影響なし
- 営業利益 影響なし

クーポン値引きの金額を「販売管理費」に計上



クーポン値引きの金額を「売上値引」に計上



- 売上高 減少
- 売上総利益 減少
- 営業利益 影響なし



セグメント別財務情報 (新収益認識基準)

		2022年7月期				2023年7月期				2024年 7月期
(百万円)		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
売上高	ラクスル	5,461	6,092	7,894	7,877	8,540	9,316	9,919	9,979	10,451
	ノバセル	720	1,007	538	562	643	703	542	766	360
	ハコベル	741	835	869	1,031	-	-	-	-	-
	その他・ 内部調整	84	97	80	84	154	151	147	151	416
売上 総利益	ラクスル	1,478	1,697	2,395	2,347	2,440	2,646	2,847	2,763	3,111
	ノバセル	313	433	253	292	368	348	352	375	262
	ハコベル	97	104	131	130	-	-	-	-	-
	その他・ 内部調整	33	38	27	29	38	37	37	38	285
セグメント 利益 (EBITDA, non-GAAP)	ラクスル	583	697	1,055	1,153	1,073	1,172	1,161	1,180	1,458
	ノバセル	-18	69	-122	-32	24	34	12	-39	-124
	ハコベル	-68	-46	-11	-2	-	-	-	-	-
	その他・ 内部調整・ 全社費用	-396	-429	-361	-436	-345	-324	-315	-491	-394
セグメント 利益 (J-GAAP)	ラクスル	534	641	863	962	875	942	926	956	1,172
	ノバセル	-25	63	-129	-39	17	21	-0	-53	-139
	ハコベル	-79	-59	-25	-16	-	-	-	-	-
	その他・ 内部調整・ 全社費用	-534	-580	-517	-592	-501	-404	-419	-595	-492
EBITDA	全社	99	292	560	681	753	882	859	649	938



non-GAAP利益と 会計上の利益の差異

- 2020年7月期より利益の開示は、株式報酬費用を足し戻したnon-GAAPベースの開示に変更
- 退職者保有のRS償却を営業外費用で計上するため、営業利益段階と経常利益段階での差異は異なる

(百万円)	2024年7月期4Q (2023年8月-2023年10月)		
	実績 (non-GAAP)	差異 (株式報酬費用)	実績 (J-GAAP)
売上高	11,228	-	11,228
売上総利益	3,659	-	3,659
営業利益	664	122	541
EBITDA	938	122	816
経常利益	553	124	429
当期純利益	1,365	124	1,240



Quality Growthの実現

- 当社の売上総利益は一般的なソフトウェア企業におけるNet Revenue(売上高)に近い性質
- 売上総利益の成長を継続しつつ、EBITDAマージンを改善してきたトラックレコード

	2020年7月期 通期	2021年7月期 通期	2022年7月期 通期	2023年7月期 通期	2024年7月期 1Q
売上総利益成長率 (ハコベルを除く)	+24.6%	+42.1%	+40.5%	+31.7%	+28.5%
対売上総利益 EBITDAマージン	0.0%	14.5%	16.7%	25.6%	25.7%



貸借対照表

(百万円)	2023年7月期末	2024年7月1Q末
流動資産	20,589	17,024
現金及び預金	14,644	10,223
固定資産	12,076	17,470
資産合計	32,665	34,494
流動負債 (うち有利子負債)	8,292 (2,447)	9,145 (2,404)
固定負債 (うち有利子負債)	10,463 (9,465)	10,156 (9,088)
純資産	13,909	15,193
資本金	2,742	2,757
資本剰余金	5,549	5,564
利益剰余金	1,540	2,781
自己株式	-300	-300
新株予約権	1,341	1,277
その他	3,036	3,112
負債・純資産合計	32,665	34,494

株式報酬及び業績目標 連動型ストックオプション の発行について⁽¹⁾

- 2022年12月に株式報酬及び業績目標連動型ストックオプション計4件を発行
- ①②は毎年発行しているインセンティブとしての株式報酬(従業員についてはRSではなく1円SOを採用)
- ③④(総称してQuality Growth Stock Option 2022)は、業績目標連動型かつ中期インセンティブとしての株式報酬。但し、信託SOについては当初の目的を果たせないことになったため放棄を決定

名称	性質	株数 (希薄化率 ⁽²⁾)	対象者	行使条件等
① 譲渡制限付 株式報酬 (RS)	株式報酬	11,260株 (0.04%)	取締役	3年後に一括で譲渡制限解除
② 第13回 新株予約権 (1円SO) ⁽³⁾	株式報酬	42,370株 (0.15%)	従業員	半年毎に1/6ずつ権利行使可能
③ 第14回 新株予約権 (有償SO)	業績目標連動型 (Quality Growth Stock Option 2022)	192,500株 (0.66%)	取締役 従業員	EBITDAが a)2023年7月期 or 2024年7月期 28億円を超過：50%行使可能 b)2024年7月期 or 2025年7月期 40億円を超過：50%行使可能
④ 第15回 新株予約権 (信託SO) ⁽⁴⁾	業績目標連動型 (Quality Growth Stock Option 2022)	167,500株 (0.58%)	取締役 従業員 今後の入社者	同上
合計		413,630株 (1.42%)		

注

(1) 2023年2月に株式分割を実施(1株→2株)。本頁は分割前の株式数で記載

(2) 2022年7月31日現在の当社発行済株式総数29,080,100株(議決権数290,297株)を分母とする希薄化率

(3) 2022年11月17日開示の「株式報酬型ストック・オプション(第13回新株予約権)の発行に関するお知らせ」に記載の新株予約権

(4) 2022年11月17日開示の「第三者割当による第15回新株予約権及び時価発行新株予約権信託の導入に関するお知らせ」に記載の新株予約権

CEOに対する インセンティブ設計

- 新CEOが雇われ経営者ではなく、次の10年の企業価値拡大のための“創業者”になることを企図し、株主と目線を合わせる複数のアラインメントツールを設定
- 金銭報酬は上場企業経営者の水準より低くする一方、株式報酬の割合を最大限高く設定することで長期コミットを促す
- RSUの付与が第14回定時株主総会で承認されることを条件に全てのインセンティブ付与を実施予定

名称	性質	株数(希薄化率 ⁽¹⁾)	行使条件/補足等	PL/BS影響 ⁽²⁾
金銭報酬 (基本報酬)	金銭報酬	-	-	役員報酬
譲渡制限付 株式ユニット (RSU)	株式報酬 (勤務要件+単年業績要件)	10年分合計で 最大877,000株 (1.50%)	以下の二点を満たすことを条件に、各事業年度終了後に87,700株ずつ譲渡制限を解除(満たさない場合、当該事業年度分は失効) ・各事業年度末までCEOとして在籍 ・連結売上総利益が前年比15%超成長	1.2億円/年 程度の費用計上
新株予約権 (有償SO)	業績連動型 株式報酬 (株価要件+業績要件)	877,000株 (1.50%)	3トランシェ設定 1. 株価8,500円(時価総額約5,000億円)+EBITDA100億円：20%行使可能 2. 株価12,000円(時価総額約7,000億円)+EBITDA150億円：33%行使可能 3. 株価17,000円(時価総額約1兆円)+EBITDA200億円：47%行使可能 期間10年間で5年後以降判定を実施	0.8億円/年 程度の費用計上
市場取引・ 大株主との 相対取引	キャピタルゲイン	877,000株 (-)	セカンダリー取引のため、新株発行ではないことから希薄化はしない 当社創業者の松本恭攝及び株式市場から買付予定(資金の一部又は全部を会社が貸付)	-
合計		1,754,000株+877,000株 (3.00%) (0.00%)		2.0億円/年 程度の費用計上

注

(1) 2023年7月31日現在の当社発行済株式総数58,476,092株(議決権数581,858株)を分母とする希薄化率

(2) 想定株価1,400円で試算

外部からのESG評価 / ESG開示の強化

- 2023年6月にFTSE Blossom Japan Index⁽¹⁾の構成銘柄に初めて選定
- 2023年5月時点でのMSCI⁽²⁾ ESG 格付けは「A」を維持
- 2021年4月にTCFD⁽³⁾による提言への賛同を表明するとともに、TCFDコンソーシアムに加入。TCFDが提言する情報開示フレームワークを活用の上分析したシナリオを開示済み



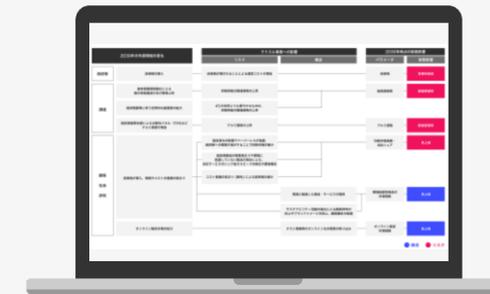
FTSE Blossom Japan Index



FTSE Blossom Japan Sector Relative Index



As of 2023, RAKSUL INC. received an MSCI ESG Rating of A.



<https://corp.raksul.com/esg/environment/tcfd/>



注

(1) FTSE Blossom Japan Indexとはロンドン証券取引所グループ参加のFTSE Russell社が、ESG評価の高い日本企業のパフォーマンスを測定するために設計した指標で、2023年6月19日時点でESG評価の優れた日本株310銘柄で構成されている
FTSE Blossom Japan Index Series ホームページ <https://www.ftserussell.com/ja/products/indices/blossom-japan>

(2) MSCIとは：米国・ニューヨークに拠点を置く金融サービス企業。ニューヨーク証券取引所に上場しており、大規模公的年金や資産運用会社、ヘッジファンド等、世界中の機関投資家に対して、投資意思決定をサポートするさまざまなツールを提供している。MSCI ホームページ <https://www.msci.com/>

(3) TCFDとは：世界主要国・地域の中央銀行、金融監督当局などの代表が参加する金融安定理事会（FSB）により設置されたタスクフォース。気候変動に関する情報開示を行う企業への支援や、低炭素社会へのスムーズな移行によって金融市場の安定化を図ることを目的とした、国際的なイニシアティブ

* THE USE BY RAKSUL INC. OF ANY MSCI ESG RESEARCH LLC OR ITS AFFILIATES ("MSCI") DATA, AND THE USE OF MSCI LOGOS, TRADEMARKS, SERVICE MARKS OR INDEX NAMES HEREIN, DO NOT CONSTITUTE A SPONSORSHIP, ENDORSEMENT, RECOMMENDATION, OR PROMOTION OF RAKSUL INC. BY MSCI. MSCI SERVICES AND DATA ARE THE PROPERTY OF MSCI OR ITS INFORMATION PROVIDERS, AND ARE PROVIDED 'AS-IS' AND WITHOUT WARRANTY. MSCI NAMES AND LOGOS ARE TRADEMARKS OR SERVICE MARKS OF MSCI

出所

間接費	全東証上場銘柄（ETF/REIT/出資証券除く）の販売費・一般管理費合計を元に推計	
ラクスル	商業・事務用印刷	経済産業省「生産動態統計 紙・印刷・プラスチック」に基づき試算、加工生産高ベース
	ノベルティ	矢野経済研究所 ギフト市場白書 2020の『法人ギフト市場』をベースに試算
	プロモーションメディア(紙関連) =集客支援	折込、DM、フリーペーパーの合計：電通「日本の広告費」(2020年)
ハコベル	トラック物流	全日本トラック協会「日本のトラック輸送産業 現状と課題2018」を元に当社推定
ノバセル	テレビCM	電通「日本の広告費」(2019年)
	タクシー広告	交通デジタルサイネージ市場の一部のため、金額としては足し上げせず
ジョーシス	国内IT市場出荷額予測における デバイス合計金額	IDC Japan「国内IT市場 産業分野別／従業員規模別／年商規模別予測、2021年～2025年：2021年3月末時点のCOVID-19による影響を考慮」
	業種汎用型SaaS	富士キメラ総研「2021 クラウドコンピューティングの現状と将来展望<市場編>」2021年3月
ダンボールワン	パッケージ	公益社団法人日本包装技術協会 2020年日本の包装産業出荷統計 紙・板紙製品
ペライチ	HP制作	ミック経済研究所 Web インテグレーション&ネット広告プラットフォーム市場の現状と展望 2017年版+CMS事業者の売上規模より推定
AmidA	印鑑	経済産業省「経済構造実態調査(製造事業所調査)」(2022年)より、印章、印肉、スタンプ、スタンプ台の出荷額ベース



仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる

ディスクレーム

本資料の取り扱いについて

本資料には、将来の見通しに関する記述が含まれています。
これらの記述は、当該記述を作成した時点における情報に基づいて作成されたものにすぎません。
さらに、こうした記述は、将来の結果を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。
実際の結果は環境の変化等により、将来の見通しと大きく異なる可能性があることにご留意ください。

上記の実際の結果に影響を与える要因としては、国内外の経済情勢や当社の関連する業界動向等が含まれますが、これらに限られるものではありません。

今後、新しい情報・将来の出来事等があった場合において、
当社は、本資料に含まれる将来に関するいかなる情報についても、更新・改訂を行う義務を負うものではありません。

また、本資料に含まれる当社以外に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、
かかる情報の正確性、適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、またこれを保証するものではありません。

お問い合わせ先

IRグループ

Email : ir@raksul.com

IR情報 : <https://corp.raksul.com/ir/>