

baudroie inc.

株式会社ボードルア
2024 年 2 月期 通期決算説明会
2024 年 4 月 11 日

[登壇者]
代表取締役社長 富永重寛

登壇

司会：お時間になりましたので、これより株式会社ボードルア、2024年2月期 通期決算説明会を開催いたします。

本日はご多忙の中、決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。

それではこれより、2024年2月期 通期決算について、代表取締役社長 富永重寛よりご報告させていただきます。

baudroie inc.

2024年2月期 通期決算補足説明資料 (事業計画及び成長可能性に関する事項)

株式会社ボードルア 2024年4月

富永：みなさま、本日はお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。株式会社ボードルア、代表取締役社長 富永重寛でございます。
本日は 69 名の方に参加のお申し込みをいただきました。当社上場してから 2 年程経ちますが、過去最高の申込者数でございます。
それではこれより、2024 年 2 月期通期決算について、ご説明させていただきます。

まず、簡単に当社の概要を説明させていただきます。

当社は 2007 年創業でございます。2007 年は金融業界ではあまり良い思い出のない時代だったかもしれませんが、当社にとって 2007 年は iPhone がこの世の中に初めて登場した年であります。それまで日本では i-mode こそありましたが、そこからパソコンと呼べるものを簡単に持ち歩けるようになりました。通信速度も格段に上がっていく中で、あのデバイスを中心に色んなサービスが今後生まれてくると予想されておりました。

そんな社会を支えて発展させていくためには、アプリケーションサイドの裏側で動く健全且つ盤石な IT インフラストラクチャの存在が欠かせないと判断いたしました。珍しいですがそこに特化した会社を設立いたしました。

我々はこれまで世界を驚かせるようなサービスを展開してきたわけではないです。今でこそ少し IT インフラストラクチャも派手さが出てきていますが、当時ものすごく当時地味だったレイヤに特化いたしました。

私自身学生でして、学生ベンチャーという当時 SNS が流行っていたので、特化型の SNS などがベンチャーっぽかったんですけども、我々はゴールドラッシュ時に金を掘り当ててるのではなく、そこでつるはしなのかジーンズなのかかわかりませんが、そのようなものを売っていくようなビジネスのイメージです。

当社の社名はフランス語で魚の「アンコウ」という意味であります。

なぜアンコウなのかと申し上げますと、システム全体の概念なのですが、あくまで概念なので忘れていただいて結構なんです。4 階層や 7 階層にシステム全体が分かれてると言われています。

一番上の階層にあるのがアプリケーションレイヤと呼ばれていて、その後ミドルウェアや我々の IT インフラストラクチャを通して、1 階層目は物理レイヤと呼ばれています。いわゆる床下の配線のところに入ってきます。ネットワークと言いますと、床下の配線のところも含まれていると呼ばれたりしますが、我々が得意としているのは床下からその先のパソコンに入ってきたパソコンの世界、工事と言うよりは IT に入ってきたインフラ部分、つまり 7 階層で言うと 2 階層目ないし 3 階層目あたりが我々の領域になります。つまりシステム全体から見ると深海なんですね。

「提灯アンコウ」は深海に棲んで発光することから、この会社名にいたしました。

システム開発会社 及びファシリティ工事業者 との違い

当社はアプリ やミドルウェア 、通信工事 は行わず、IT インフラ領域 に専門特化

	システム開発会社	baudroie inc.	ファシリティ 工事業者
アプリ	アプリや ミドルウェアを 中心に幅広く サービス提供		
ミドルウェア			
ITインフラストラクチャ (ネットワーク/サーバー)	付随して担当	インフラ市場の パラダイムシフトで、 専門特化型サービスの 需要が増大	付随して担当
通信工事			機器設置及び 配線工事、基地局等

※アプリ(アプリケーション): 基幹業務システム(ERP)、グループウェア(Office365)、WEBアプリ、スマートフォンアプリなどのユーザーが操作する部分。Java・C・Pythonなどのプログラミング言語を用いて開発を行う。
 ※ミドルウェア: アプリケーションとOSの間で動作するソフトウェア、Oracle Database/WebLogic・Apache HTTP Serverなど。
 ※通信工事: 屋内のLAN配線や基地局設備の建設、機器設置等

6

当社の業界でのポジションについて少しご説明いたします。

こちらはシステムの歴史とともに捉えていただくのが良いかと思っております、ITシステムは、今思うと10何年前はシンプルなもの集合体で階層が出来上がっていました。

そんな時代でしたので、こちらのページにある通り、アプリケーションから横断するような会社が一般的でした。右側の工事会社さんはファシリティ工事会社とも呼ばれたりしますが、いわゆる床下の配線の部分に主軸を置いてまして、ただ床下からすぐにパソコンの世界に繋がってきますのでITの部分も付随として担当しています。ただ、メインとして置いている工事が得意ということでございます。

システム開発会社さんは、シンプルなもの集合体だったころは今のようにブティック型の会社はあまりなかったと思うんですね。どちらかと言うと横断的にやっている会社が多くて、ただアプリケーションとかミドルウェアの方がマーケットサイズがものすごく大きいです。エンジニアが100人いたら、イメージですけど96~97人はアプリケーション、ミドルウェア等に寄っていて、そこから繋がってくるネットワークは2~3名のような、付随して担当するようなところでした、イメージで言いますと全体をやっているけれども、主軸を置いているのはアプリケーション、場合によってはミドルウェア、のような会社になります。

その中で我々はその時代からITインフラストラクチャに特化してきたわけなんですけども、少し我々の競争優位性が出てきた理由としてしましては、少しアバウトな言い方になってしましますが、社会のニーズの多様化によってこの階層の一個一個が複雑になってきたと考えていただいて大丈夫です。

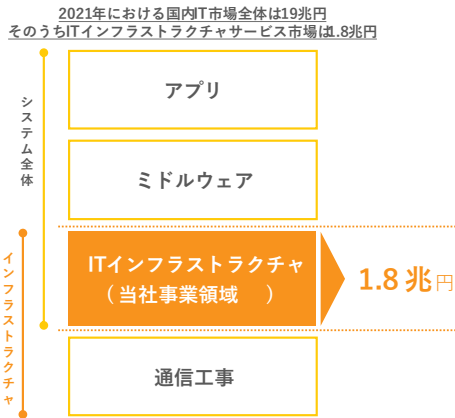
複雑になってきた過程で、全体をまんべんなくやる会社というよりは、ある分野に特化している専門ブティック型のシステム会社が出てきております。

分かりやすい例で言いますとAIに特化している会社、DXに特化している会社、ものすごく特化でもっと絞っていくと、自治体DX専門やクラウド専門等、というのが少し注目を浴びるようになってきました。実は我々の領域も同じように複雑になってきてまして、その専門であるという特徴が出てきたと思います。

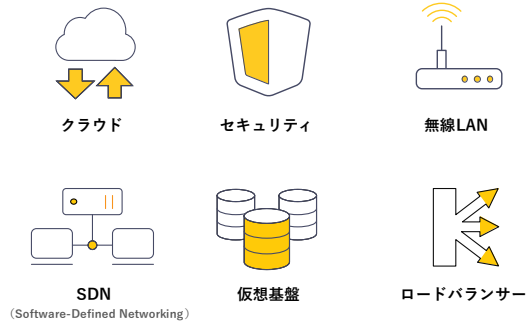
事業領域

IT インフラストラクチャサービスに特化した専門事業者

IT インフラストラクチャサービス市場の位置づけ



IT インフラストラクチャ分野で成長が著しい技術領域



※出典：IDC Japanプレスリリース「新型コロナウイルス感染症/ロシア・ウクライナ戦争の2022年3月末時点での影響を考慮した国内IT市場予測を発表」（2022年5月18日）
※出典：IDC Japanプレスリリース「国内ITインフラストラクチャサービス市場予測を発表」（2022年6月13日）

我々IT インフラストラクチャに特化してきているのですが、その中でも従来型と新しく派手さが出てきた分野を先端技術分野とくくってしまっていて、この先端技術分野に比重を置いている会社になります。全体売上の50%程度がこの先端技術分野からの売上になりますが、50%はすごく高い比率になります。我々は2社IT インフラストラクチャの会社を買いましたが、その会社を見ても先端技術分野の比率はほとんどないです。IT インフラストラクチャの仕事をなんとなく獲ったら比率はもっと低くなります。我々は50%先端技術分野の売上がありますが、残りの50%はそこに紐付いている50%になります。全部のネットワークをバーチャル上に作ってくれ、のような極端な案件はなくて、従来型と分解して売上計上すると従来型も残ります。ですので50%というのはかなり先端技術分野に寄っています。300個プロジェクトが平行に走っていますが、何かしらこの先端技術分野の要素が入っております。IT インフラストラクチャもかなり複雑になってきているということでございます。

エグゼクティブサマリー

2024年2月期 実績

売上高

73.3億円

(前期比+39.8%)

営業利益

15.7億円

(前期比+60.7%)

- ✓ 通期予想に対して余裕があったため 4Qにて以下を実施しつつも、高い成長率で着地
 - ・ 検収時期が2025年2月期にまたがる案件を一部優先して獲得
 - ・ 一部販管費(求人採用費、消耗品費)の先行投資
- ✓ プライム市場への移行時期は未定だが新規上場基準、2年間での経常利益25億円は達成

2025年2月期 予想(IFRS)

売上高

99.0億円

(前期比+35.1%)

営業利益

21.3億円

(前期比+35.9%)

- ✓ 日本会計基準から、IFRSへ移行
 - GAAP差についてはP.10参照
- ✓ 株式会社FunClockを子会社化
 - ・ 同社は、テスト検証・領域に強みを持つ会社
 - ナレッジ及びリソースをITインフラストラクチャにおけるテスト・検証に応用することによって、サービスの効率化を図る

9

続きまして、数字に移らせていただきます。

こちら見ての通りになりますが、売上は前年同期比で40%増、営業利益は60%増となりました。こちらは前クォーターからお伝えしている通り、今回は通期予想に対してかなり余裕が見えていましたので、4Qはいつもよりも少しだけ来期にまたがる案件を優先いたしました。

それでもまだ予算に余裕があったので、販管費は求人採用費が3Qに比べてプラス2000万、消耗品が3Qに比べて1100万程プラスになっております。

先行投資と消費に少し回しましたが、それでも営業利益は当然ガイダンスまで潰すような先行投資を行うということではなくてですね、結果前期比60%増でございましたから、十分な成長率を残しながら着地しているかと思えます。

またプライムについて、いつに移行するかは別として、中計上は今期達成見込みと記載しておりましたが、今回の決算でプライムの上場基準である、2年の合計の経常利益25億円は前期と前々期で達成しております。

つまり中計は一応1年前倒しという言い方ができると思います。

右側ですが、今期のガイダンスとなります。売上、営業利益も同じく前期比35%増がガイダンスとなっております。引き続き年30%以上の高い成長となっております。ただ今回からIFRSに移行しております。これまでの日本会計基準とのGAAP差がございますので、後ほどご説明いたします。

連結決算概要

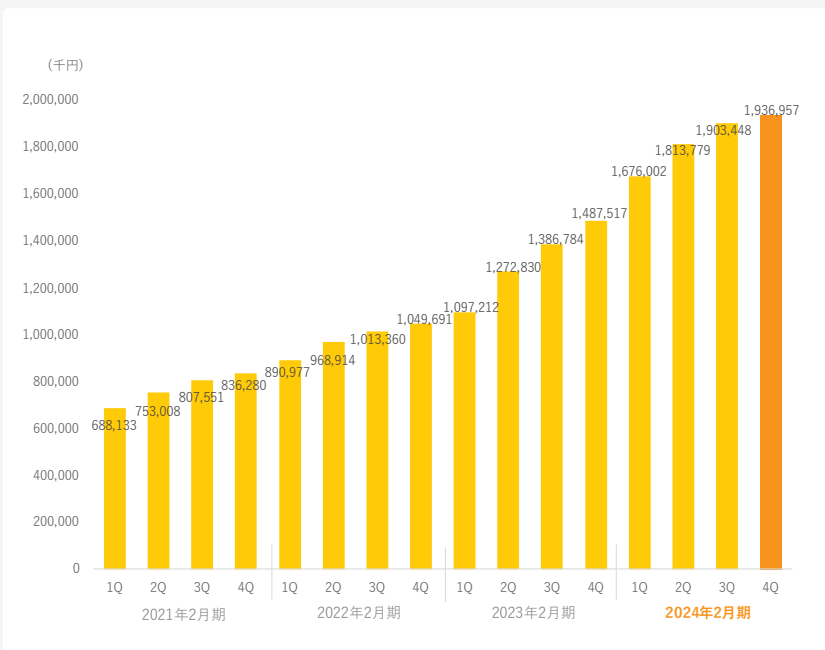
- ✓ 通期予想の売上高 +30%、営業利益 +30% に対して上回って着地
- ✓ 2025 年 2 月期以降の成長率の蓋然性を高めるための先行投資を行いつつも
今期の高い成長率を維持

単位(千円)	2023年2月期 通期実績	2024年2月期 通期予想	2024年2月期 通期実績	前年同期比
売上高	5,244,343	6,820,000	7,330,186	+39.8%
営業利益	975,404	1,270,000	1,567,382	+60.7%
税引前純利益	1,089,123	1,363,000	1,622,010	+48.9%
純利益	793,970	993,000	1,171,690	+47.6%

10

こちら各段階利益を前年と比べた表ですが、1 周り成長しているのが見えるかと思います。

連結売上高四半期推移



✓ 2024年2月期 4Q 売上高は**19.4**億円

✓ 2024年2月期4Qでは検収時期が次期にまたがる案件を一部優先して獲得

→2025年2月期1Q～2Qにて検収見込み

→新収益認識基準では原価回収基準を採用しているため、検収月までは原価分のみ売上計上

✓ 売上は以下の理由により今期も昨年と同様下期偏重

- ・下期にかけて検収が増加
- ・2年目以降のエンジニアの戦力化に伴い専門人材(3年目以上)・高度専門人材の配属替えを、例年通り**下期**に実施

11

続きまして、四半期の売上推移になります。

当社の売上は下期偏重になります。1Qが一番少なく、基本的には2Q、3Q、4Qと売上は増えていきます。4Qから1Qに移動したときも売上の場合は下がることはあまりないと思ってまして、その傾向はこれからも続きます。

1年の中で下期偏重になる理由を2つ説明しますと、まず一つ目が案件の検収です。

当社300個プロジェクトがある中で、その中で毎月同じようなことを繰り返しながら検収をしていくストック型も多いですが、完成したら納品して売上計上する完成納品ベースの案件もあります。

そちらが4月と5月の検収が少なく、下期の方が案件の検収が多くなります。不動産業界みたいに期末にいきなりドンとくるようなそこまでの極端な事例はないのですが、やはり一番3月が多くて、その後きれいに下期にかけて検収するペースが上がっていきます。

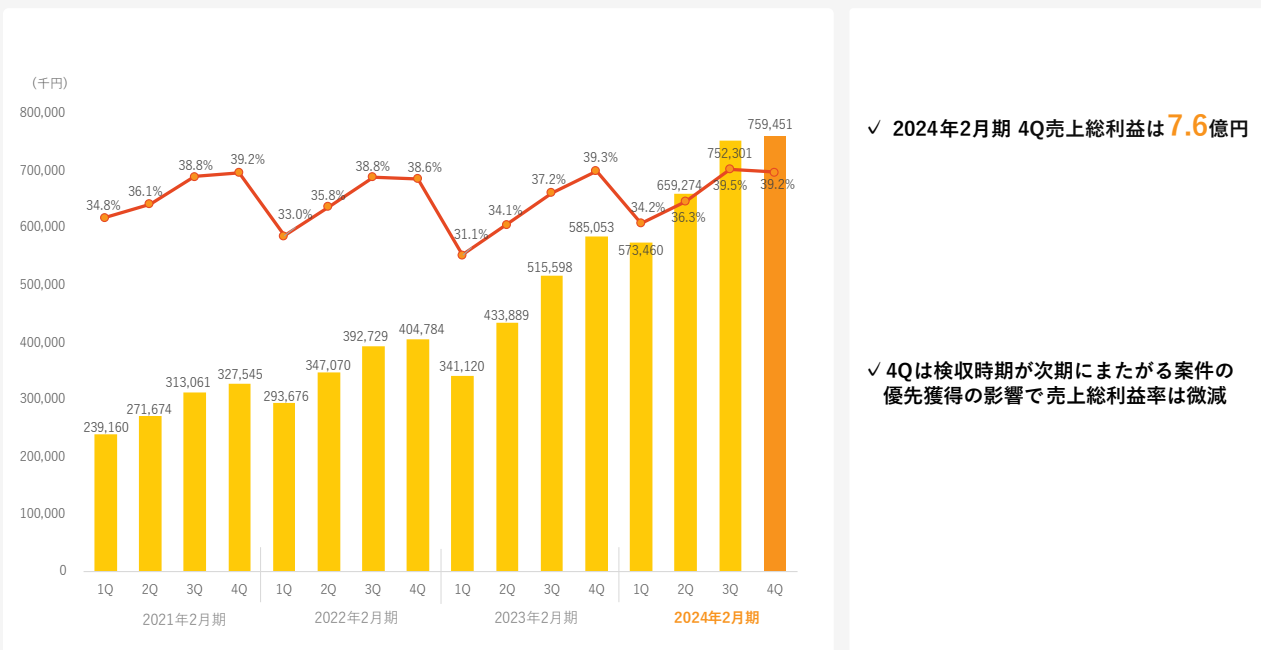
また理由のもう1点は、当社社内の配置転換の方針です。

当社新卒採用を中心に採用を行っておりますが、1年目は今の時期は社内で研修をやりますが、その後プロジェクトに配属します。配属しますが、実際は10名で回せるプロジェクトに新卒をもう10名入れるような形になっていることが多いです。1年目は先輩の業務を見ながら、ボードルアカレッジをやりながら、1年目は過ごすような形になります。2年生くらいから少しずつ先輩の業務を巻き取っていきます。

そうすると3年生以上の専門人材や7年生以上の高度専門人材の業務量が減少し、空き工数が発生します。0.5人月とか0.3人月とか空いてきますから、それをかき集めて新規案件を獲ってそこにまた売上が新規で付いてくるので下期偏重となります。

以上2つ、下期偏重の理由で今年もその傾向が続きます。

連結売上総利益四半期推移



✓ 2024年2月期 4Q売上総利益は7.6億円

✓ 4Qは検収時期が次期にまたがる案件の優先獲得の影響で売上総利益率は微減

12

こちら売上総利益になります。前々期よりも前期の方が強くなってきております。4Qは横ばいになりましたけれども、先ほど説明いたしました、いつもよりも来期にまたがる案件を少し多くした影響がありました。売上総利益率への影響が1%~1.5%ぐらいあると思いますので、そちらを加味すると前々期よりも前期の方が全体的売上総利益率は上がっていると言っているかと思っております。

前期1社M&Aしまして、そちらの会社の売上総利益は20%弱でしたが、それも吸収しながら強くなっております。

こちらの理由としましては、先端技術分野の売上やエンタープライズの売上割合を上げてきたことによる競争優位性の高まりにより、案件を見積もった時のプライシングを少し強めに出せるようになってきました。こちらを一昨年の12月ぐらいから実施しております。

イメージでお伝えいたしますと、当社の売上の約半分は運用の案件で、毎月検収を上げて終わりを迎えないようなストック型の案件です。一旦こちらは手を付けていないのですが、一方残りの半分のフロー型は、約2年くらいでPJが入れ替わります。そちらの入れ替わりのタイミングで当社の空き工数が発生します。彼が0.3人月、彼女はまるまる1人月みたいな感じです。

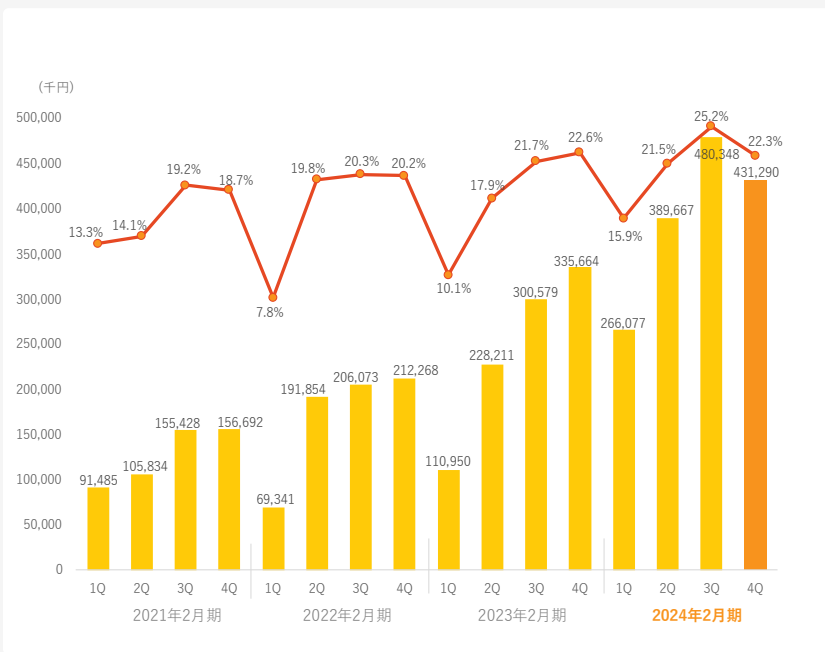
そこに対して選別受注が出来る中で案件を選んで、見積もりを出すのですが、その際少し強めにプライシングを出しています。

案件に同じものは世の中存在しないので、値上げとは少し性質は違います。

スーパーのように値札を変えたら明日から全部その価格みたいには出来ませんが、そちらが足元で売上総利益率が強く見える要因になります。

こちらまだ切り替えになつてないPJもまだ残っているので、そこはこれから切り替えていきますが、一度プライシングを変更したプロジェクトも終わりを迎えるものが出てきていて、2回転目のプライシング変更も上手く上げられてます。そのため今期も来期もこの傾向は続けられると思いますが、実際には採用を増やして原価が増加したり、M&Aした先の影響を受けることもあります。この部分のみで見ますと、もう少しその傾向が続いていくと考えていただくと問題ないかと思っております。

連結営業利益四半期推移



✓ 2024年2月期 4Q営業利益は**4.3**億円

✓ 下期偏重の傾向は例年と変わらないが
 案件の優先獲得の影響に加え
 求人採用費への先行投資、一時的な
 消耗品費の計上により4Qでは減少

13

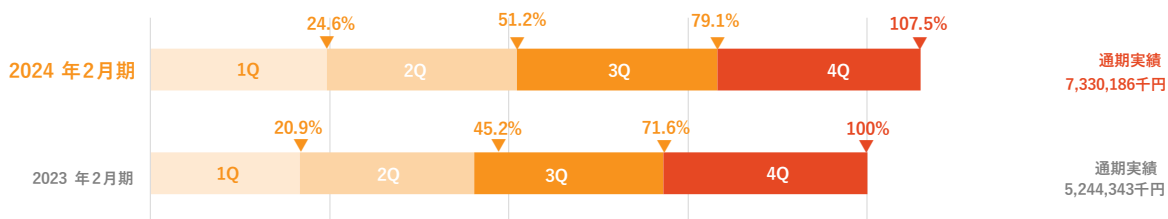
続きまして営業利益の推移になります。

こちら QonQ で下がっているのは、先ほどご説明した件で、4Q は求人採用費を予定よりも多く使い、また移転して不足品が多く、消耗品をかなり購入いたしました。あとは4月に購入予定だったものを2月に購入したもの等、一時的な費用になります。

通期連結業績予想に対する進捗

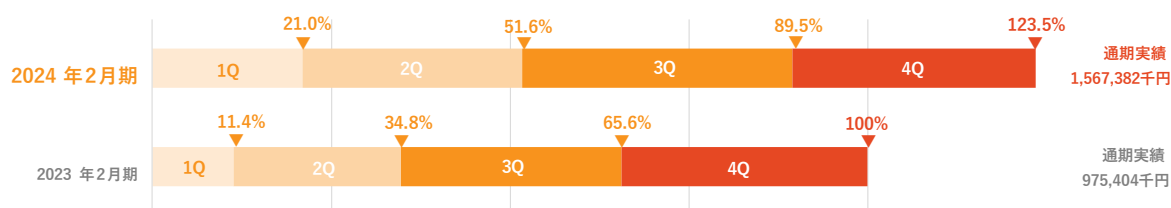
売上高

通期予想：6,820,000千円



営業利益

通期予想：1,270,000千円



続きまして、売上と営業利益の進捗になります。

2025年2月期 業績予想

- ✓ 前期同様営業利益 +30% を目指すが
IFRS 移行に伴い GAAP 差を加味した業績予想となる

単位(千円)	2024年2月期 通期実績	2025年2月期 業績予想	前年同期比
売上高	7,330,186	9,900,000	+35.1%
営業利益	1,567,382	2,130,000	+35.9%
税引前純利益	1,622,010	2,135,000	+31.6%
純利益	1,171,690	1,540,000	+31.4%

営業利益 GAAP 差 (概算)		
	単位(千円)	
日本会計基準	2024年2月期 実績	1,567,000
	年率約+30%成長	2,048,000
		▼
IFRS	有給休暇引当金	△34,000
	のれん償却費	+116,000
		▼
	2025年2月期 予想	2,130,000

15

こちら今期の業績予想になります。

我々がいつもイメージしているのは、営業利益 30%成長とその連続性です。

売上也普通にやっていたらそれに近い数字だとは思いますが、場合によっては M&A 等で増減ケースもあるかと思えます。ただ、重要視しているのは売上もですが、特に営業利益成長率になります。

もう少しお伝えいたしますと、ある年が営業利益成長率が 69%で、次の年が 0%で 2 か年 CAGR が 30%というのは我々にとっては理想的ではなく、その年が仮に 69%であっても、その翌年も 30%以上という成長イメージです。

つまり前々期は 44%の営業利益成長で前期は 60%の営業利益成長でしたが、それは貯金という事ではなく、每期 30%以上は伸ばせるように計画するようにしています。

私たちはキャリア採用は一切してなくて、新卒採用中心に未経験から育てていくので、2 年間はあまり利益貢献は大きくないです。基本的に 3 年目から利益貢献が大きくなっていきます。

こちらを何年も前から採用計画や研修の進み具合を逆算しながら計画してっております。

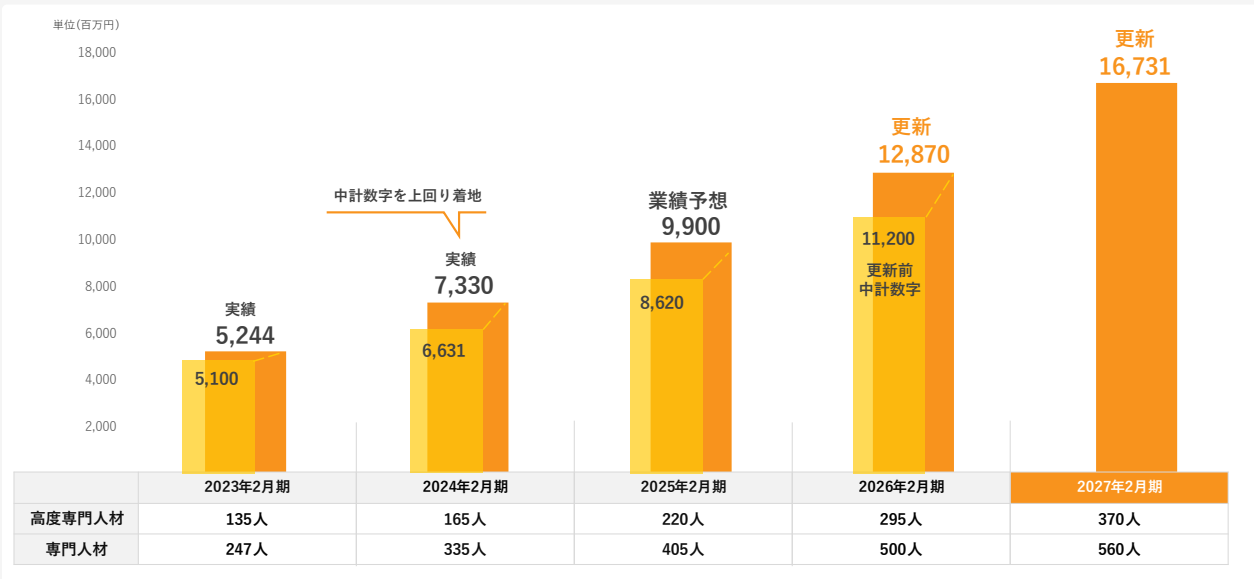
M&A も今は逆算しながら、先端技術分野の比率はほとんどない会社を 2 社買いましたが、その中で半分ぐらいはハイレイヤーな IT インフラストラクチャをやりたいという希望者がおりまして、その人数も逆算しながら計画してっております。

今期のガイダンスですが、売上・利益共に 35%増になります。こちらは前回の中計で記載していた内容なのですが、「当社は IFRS 導入予定ですが日本基準での利益達成していきます」という記載がありました。今回のガイダンスもその中計に記載した考え方を右側に記載いたしました。

IFRS 加味して 35%、加味しないと先ほどお伝えした 30%となっております。

-売上高- 中期経営計画

✓当初計画より上回りながら推移、2027年2月期までに計画を**更新**



※子会社人材の希望者にも技術共有を行うことにより、2026年2月期から子会社人材も専門人材に含まれる見込み

17

続きまして、中期経営計画になります。

1年ちょっと前の去年の1月に初めて中計を出しまして、その後2月決算ですぐ閉じたわけなんですけども、そちらが一番左になります。

今回も中計を1年更新して、更にまだ残っている期間の数字も更新しまして、今回のガイダンスから30%綺麗に売上を積んだ計画を出させて頂きました。

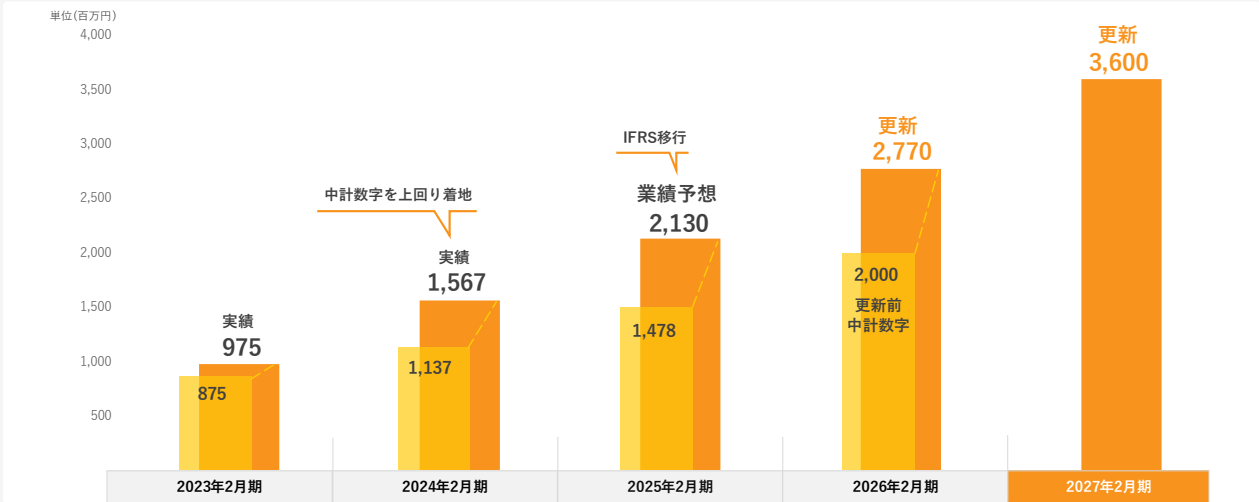
先ほどもお伝えいたしましたが、我々がイメージしているのは営業利益30%の成長とその連続性で、その中で重要になってくるのが、当社成長のひとつのポイントのこちらの下段の表の専門人材と高度専門人材の人数です。専門人材が3~6年生、高度専門人材が7年生以上のメンバーを指しております。当社の成長を引っ張っているのはもちろん全社員ではありませんが、その中でも案件獲得から消化までの中心的な役割を担っているメンバーになります。当社はキャリア採用を一切やっていないので、こちらを何年も前から逆算しながら計画していく事になります。

例えば今月4月に入社してきてくれた新卒のメンバーはこちら表では、一番最後のグラフの2027年2月期の専門人材の入り口に加わる事になります。

このような理由から当社は今どこの計画をしているかと申しますと、2028年あたりの高い成長の蓋然性を高めるための動きをしております。我々の利益成長のドライバーはこちらの人員数だけではなく、即効性がもう少し早いプライシングの変化などございますが、基本的には今の我々のビジネスの組み立て方ですと、今期、来期は特に、再来期もそれなりに、今からじたばたしても結果はある程度見えてるかと思っております。

- 営業利益 - 中期経営計画

- ✓ 当初計画より1年前倒しして進捗、2027年2月期までの計画を新たに設定
- ✓ 中期経営計画期間中の業績寄与は限定的だが、2028年2月期以降も高い利益成長を実現していくためM&Aも引き続き実施



18

続きましてこちらは営業利益の計画になります。

中計は売上同様、今期のガイダンスからきれいに30%積んだ利益計画を出させて頂きました。

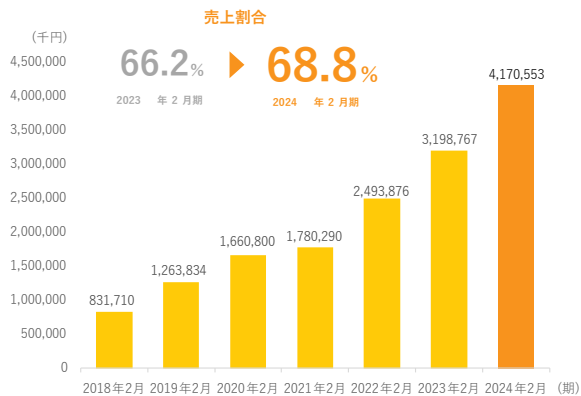
繰り返しになりますが、我々のビジネスの特性上、この中計の期間内はこれまである程度準備してきているものの写しでございまして、この期間の蓋然性は普通の会社よりも高いのかなと思っております。

とは言いましてもこの後出てくる先端技術分野の比率などを高めて、競争優位性を高めながら中計を上回って成長させていこうと思っております。

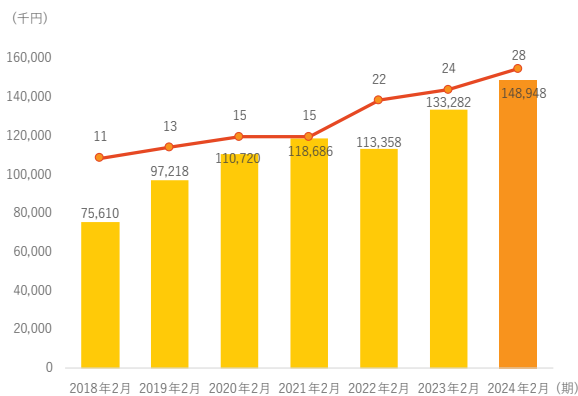
エンタープライズ顧客の拡大と深耕

- ✓ 選別受注による案件の組み換えが順調であり、合計売上・平均売上共に堅調に推移
- ✓ 引き続き案件拡大・深耕に注力し、中長期的に売上割合を増加させていく

エンタープライズ顧客合計売上



エンタープライズ顧客の1社あたり平均売上と社数



※ 日経225、日経400、日経500いずれかの採用企業または売上500億円以上の企業をエンタープライズ顧客として定義

20

我々のポイントが大きく3つございます。

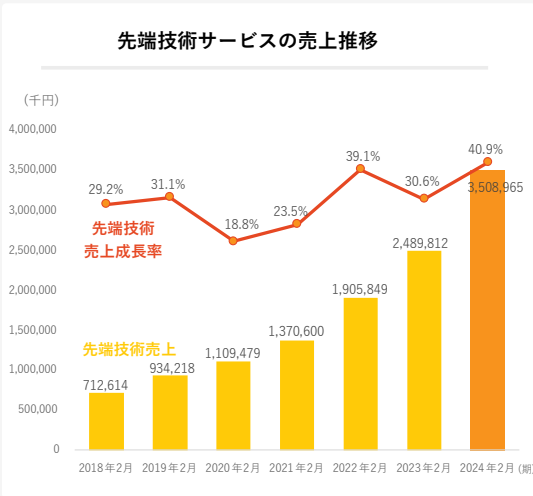
1つ目がエンタープライズ顧客の拡大と深耕です。エンタープライズは簡単に言うと、大企業を表しております。こちらの比率を増やしていきたいと考えております。

今は28社取引がありますが、ほとんどの会社でまだ案件を請けきれていない状態です。

社数をどんどん伸ばしていくのではなく、少し社数が増えたらそちらに集中していく、それでも現状案件を断っているような状況ですので、社数というよりも比率を高めていくということになります。

先端技術分野売上

✓ 先端技術分野売上は堅調に推移、中長期的に売上割合を増加させていく



※ 先端技術分野：当社の中で専門性が高いと考える技術領域。ワイヤレス、ロードバランサーSDN、クラウド、セキュリティ、サーバー仮想化のいずれかの技術領域に関わるもの。

高い成長性が期待される先端技術分野

市場規模予想	市場の CAGR	当社の売上比率 ^{※6}
ワイヤレス (グローバル市場) 1,306億米ドル (2026年) ^{※1}	15%	17%
ロードバランサー (グローバル市場) 89億米ドル (2027年) ^{※2}	13%	23%
ネットワーク仮想化 (国内市場) 約500億円 (2026年) ^{※3}	3%	11%
クラウド (国内市場) 4.3兆円 (2026年) ^{※4}	21%	27%
セキュリティ (国内市場： ソフトウェア、アプライアンス) 5,317億円 (2026年) ^{※5}	4%	16%

※1 出典：BCC Research「世界のワイヤレス接続市場」(株式会社グローバルインフォメーション)
 ※2 出典：IMARC Services Private Limited「ロードバランサー(負荷分散装置)の世界市場：業界動向、シェア、規模、成長、機会、予測(株式会社グローバルインフォメーション)
 ※3 出典：IDC Japanプレスリリース「国内ネットワーク仮想化/自動化市場およびMFV市場予測を発表」(2022年5月11日)
 ※4 出典：IDC Japanプレスリリース「国内ハイブリッドクラウドサービス市場予測を発表」(2022年9月15日)
 ※5 出典：IDC Japanプレスリリース「最新の国内情報セキュリティ市場予測を発表」(2022年5月26日)
 ※6 「当社の売上比率」の増減は2023年2月期実績より比較。また、2つ以上の分野の重複売上も含む。

21

ポイントの2つ目、先端技術分野の売上になります。

右側が当社がじっくり先端技術分野と呼んでいる分野になりますが、こちらの売上は全体売上の50%ぐらいになります。こちらは単体の売上しかなくて、子会社ではまだ先端技術分野にタグ付けできるような案件はまだないですが、これから少しずつ出てきます。

専門人材・高度専門人材育成を通じた競争力強化

✓ IT インフラストラクチャに特化した教育基盤で高度専門人材を育成

	専門人材		高度専門人材
2021年2月期	122名		97名
2022年2月期	174名	▼	109名
2023年2月期	247名	▼	135名
2024年2月期	334名	▼	165名

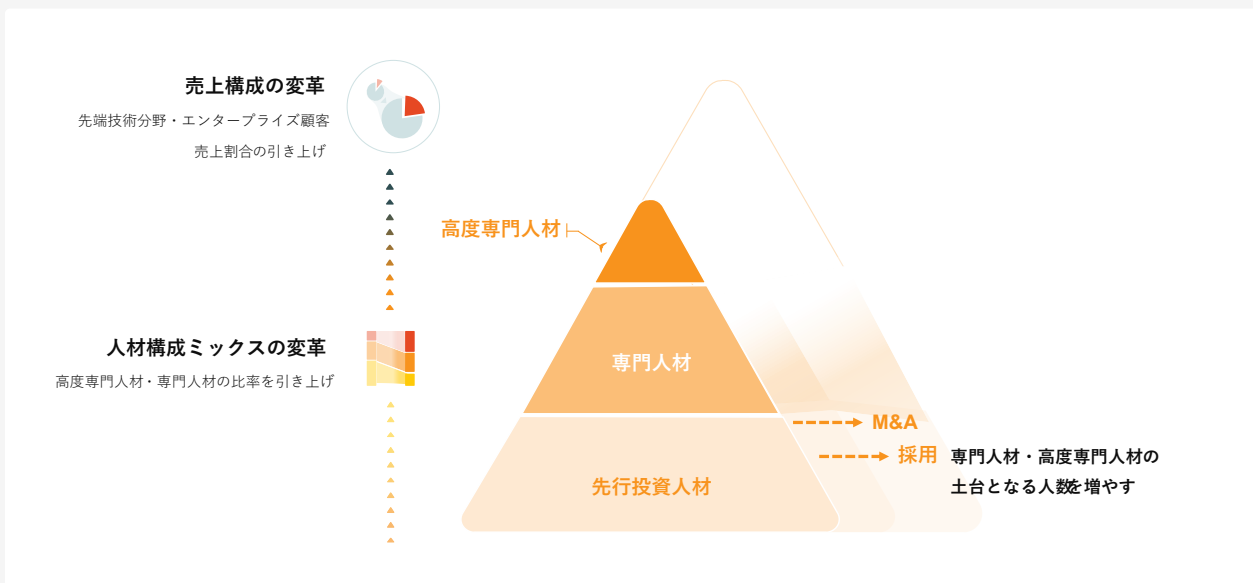
※専門人材・高度専門人材の定義は Appendix参照

22

続きまして 3 つ目、こちらは専門人材と高度専門人材の推移になります。

戦略イメージ

2027 年 2 月期以降の高成長に向けて準備を行う



23

最後に戦略のイメージとなります。

このオレンジの三階層が人員構成になります。当社は 900 名ほど社員がいますが、まだ専門人材以上は 500 名なんです。ですので、まだかなりの人数が先行投資人材でございまして、中計期間においては今回入ってきた新卒が中計の最後に専門人材の入り口に立つぐらいですので、中計期間は今居る人員のミックスの変化で達成していけるイメージになります。つまり、来年の新卒、再来年の新卒は中計期間には関係してこないということになります。

このミックスの変化と、エンタープライズ顧客や先端技術分野の比率の高まりによって競争優位性を高めて、このピラミッドが上がっていくようなイメージです。

未来の専門人材以上は採用ですとか、あとは M&A で子会社の人材が未経験よりは早い段階で専門人材に上がっていくようなイメージです。

M&Aの過去実績と自社株式を利用した今後の M&A

子会社の売上高・営業利益推移(2社合計)

	買収時		2024年2月期 累計
売上高	613,703 千円 (年間)	▶	1,339,199 千円 (年間)
営業利益	△2,136 千円 (年間)	▶	135,273 千円 (年間)

↓ 現在でも十分なPMIは実行できているが下記手法を用いて、より実効性の高いPMIを実現する

今後、企業買収時に一部自社株式を用い、親会社経営層だけではなく **買収先経営層**にオーナーシップを残すことにより、**更に**高付加価値を拡大できる組織体制を構築

24

こちらは過去の M&A で、買った時点と現在のことが記載されています。

今後のM&A実施スタンス

グループ連携を深める買収スキームとして、子会社株式の取得対価の一部を自社株式とすることで買収対象会社社長に対してオーナーシップを残しつつ、**創業者目線**でグループの企業価値拡大にコミットするインセンティブを付与することを企図

	グループ参画なし	グループ参画 (100%株式譲渡)	グループ参画 (一部株式交換)
取得対価	対価なし	金銭のみの対価 ▶ オーナーシップなし グループでの一体感が弱く 深い連携のPMIは難しい	金銭+自社株式 ▶ オーナーシップあり グループでの一体感が強い 深い連携のPMIが可能
会社の成長	等身大の成長 ⇨	PMIによる成長 ⇨	PMIによる 加速度的な成長 ⇨

25

今後のM&Aのスタンスですが、今までは全てキャッシュで取得してきましたが、一部自社株式を活用したM&Aを行っていきます。実際1件事例がありますが、自社株買いをして、金庫株にして、一部オーナーシップを子会社でも残すために金銭ではなく株式を交付するという事をしております。こちらはPMIによって加速的に成長させていくために、そのような手法を取っております。

株式の活用

直接金融のメリットを最大限に活用し、企業価値向上に繋げる

✓ 自己株式取得

2023年10月～2024年1月 自己株式の取得を実施

取得株式数

224,500 株

✓ 株式会社FunClock を子会社化

FunClock の発行済み株式の 2,000 株のうち、株式取得により 1,100 株、残り 900 株を株式交換により取得

交付する自己株式

99,661 株

✓ 株式報酬

従業員向けの株式報酬を定期的に付与



✓ 大株主からのコールオプション(譲渡予約権)

従業員がコールオプションを購入

対象人数

274人

(2024年3月末時点)

1人当たり含み益(概算)※

660万円/人

(2024年3月末の終値にて計算)

※未行使のストックオプション、譲渡予約権を含む、権利行使後の売却は考慮していない
※コールオプションは大株主との相対取引、当社主体で実施する株式報酬制度とは異なる
※ストックオプションによる残潜在株比率0.98%、大株主からのコールオプションは245,600株

26

最後にこちらは株式の活用事例です。

左側は自社株買いをして、金庫株にして、オーナーシップを子会社でも一部残しながら PMI を強く実行していく事例となります。

右側に書いてあるのが、当社は IPO 前と IPO 後、また 2 週間前程にもストックオプションを出させていただきましたが、その株式の活用について書いております。

現在 274 名がストックオプションを持っておりまして、皮算用ですが 3 月末に権利行使して売ったとしたら、一人当たり 660 万円ぐらいの含み益が出ているという概算になります。こちらの対象は社員だけでして、何億円も持っているような極端な人はいなくて、結構全体的に行き渡っております。

少し長くなりましたけれども、当社上場して 2 年ちょっと経とうとしております。

これからも株主の皆様と益々成長したいと願っておりますので、どうぞよろしくお願いいたします。

質疑応答

富永： それではこれより、質疑応答に移らせていただきます。

[Q]： 2024年2月期の業績において、売上・利益共に会社予想と比較して大幅に超過して着地した要因は何ですか。

[A]： 我々はガイダンスも中計もIPO時から30%成長以外を出したことがなくてですね、IPOの時に当社のビジネスモデル上30%以上は継続して成長していけるとお伝えしている内容なので、30%を好んで使っていることが多いです。前期のガイダンスも売上・利益共に30%というのをピックアップして出していますが、期首の段階である程度前々期よりも強くなるなど少し感じていながら、かなり保守的にガイダンスを出したというのが実態となります。ですので大幅に何かが起こって超過したのではなく、ガイダンスが保守的だったというのが要因になります。ただ先ほどのプライシングの変化につきましては、競争優位性が高まっているので少し上振れたと言えるかもしれないです。ただこの傾向は今期も少し続いていくと思います。

[Q]： 4Qの利益が下がったのは、一過性の理由か。

[A]： こちらは一過性でございます。消耗品も毎月購入するものではなく、移転して不足していたものの購入と、4月に購入予定だったものを2月に購入するなどした一過性のものになります。

[Q]： 競争優位性を高めるために取り組んでいく施策は何か。

[A]： 競争優位性が高まる一番の理由としては、先端技術分野の比率が高くなることです。これに伴ってコンペティターはかなり少なくなるので、ここ何年もコンペもなくきております。プロジェクトを見積もる際に、今までで少しずつ高く出すようにしてございまして、何か特別なことをするというよりは、我々の今のポジショニングが競争優位性の高い状態になりつつあるということになります。

[Q]： 4Qでは検収時期がまたがる案件を優先したとのことだが、その分1Qの進捗が良くなる認識か。

[A]： その認識になりますが、売上総利益率で見ても1.5%程度でそんなに大きく変わるようなものではないです。

[Q]： IFRS移行は売上高に影響はないか、売上高についてはYoYで同じ土俵で比較して大丈夫か。

[A]： IFRSでは営業利益にしか影響ないので、売上高と売上総利益は日本会計基準でもIFRSでも変わらないので、そこまでは同じ土俵で比較して構わないです。営業利益は日本会計基準に直すのであれば、大きいのはIFRSの場合、有給休暇を費用化しなければならない、のれん償却費は費用化しなくていい、このプラスマイナスを調整いただければ同じ土俵で比較しても問題ないと思います。

[Q]： 2025年2月期のガイダンスの前提、トップライン99億円について、50%はストックの売上で、残り50%のフロー案件の達成の確度はどの程度になるか。

[A]： おっしゃる通り、50%はサービスが継続していればかなり継続的に続いていく売上になりますので、50億円分はもう既に見えております。フロー型の案件も今期ぐらいまでは案件ベースで見えております。大体1年半ぐらい前、今期の10月になると来期のほとんどが見えてくると考えていただいても大丈夫です。

[Q]： 今期の採用

[A]： 当社の採用は新卒採用が中心で、1Qで140名程度入ってくる予定になります。期中でも未経験採用をございまして、離職率は全体で10%程度なので、年間90~100名辞めるとして、140名ぐらいの純増になる予定です。

[Q]： ストックオプションの内容について

[A]： IPO 前は 90 名程度に配布しまして、権利行使出来るんですがまだ行使していない人も多いです。全売却したのもまだ数名ぐらいで、ほとんどのメンバーは持っている状態です。ただ、ダイリジョンで言ってもものすごく軽微でして、1%切っています。また大株主からのコールオプションもございまして、当社を応援するためにじゃないですけど、ただ売るのも忍びないので、これ以上のアップサイドの部分は社員に向けてあげたいという要望がございまして、凄いです。社員がコールオプションを購入しております。こちらは会社主体のインセンティブプランというよりは、相対の取引になるので、こちらは潜在株ではないです。大株主の株が、権利行使されたら移るという顕在株になります。こちらさほど多くはなく、潜在株と顕在株を合わせてもせいぜい数%の話になります。

[Q]： IT 業界で優秀な学生を獲得する方法

[A]： IT 業界は今キャリア採用はもの凄く難しくなってきました。少なくとも紹介料が年収の 40%、確実に採用しようと思ったら 100%ぐらいまで上がってきております。その中で我々もキャリア採用をすれば即効性のある事業計画も描けるんですが、ただ我々のやっている領域は少しニッチな分野なのでここばかりをやってきたエンジニアはあまりなくて、アプリケーションやミドルウェア等の他の経験も混ざってるケースが多いです。そうすると 15 年の経験があっても、我々の 7 年目と同じぐらいの経験だったりするので、中々合いません。ですから我々は母集団形成の多い新卒採用をやっております。こちらはどういう風に採っているかと言いますと、3 年生以上がキャリア採用ということだとすると、当社は 3 年遡って未経験マーケットから採用しています。また、各社理系を採用したがりませんが、入社後に理系と文系の差は半年ぐらいしかないので、併せて 3 年半遡って一番母集団形成が多いところで採用している、そこから育て上げることが出来ているということが一つの特徴です。こちらは過去にその理由がありまして、以前は新卒ではなくフリーターぐらいから採用して育てあげてきた会社でして、当社にとっては新卒採用の方がはるかに教育が簡単になってきております。万が一採用環境が激化して、各社キャリア採用も無理、理系も無理、で文系まで採用を伸ばしてきたら、当社も採用のターゲットを変えていけばいいので、ある程度教育のバッファがあるのかなと考えております。

[Q]： 中期経営計画の下段、2026 年 2 月期の専門人材の数が 50 名増えている。育成を考えると急激に増えた印象だが、足元の採用がかなり上振れしているということか。

[A]： 小さな理由としては、以前お出ししていた中計は同じ人数を採用していったシミュレーションでしたが、少し採用ペースを上げていますので若干上振れしている部分があります。大きな理由としては、2 年前に買った子会社のメンバーでも、一定数我々のカリキュラムに乗っかっているメンバーがおりますので、その分が 2026 年 2 月期から少し加わっております。M&A は我々でなくても出来る業務を子会社にやってもらうというのが短期目標ですが、先程の成長戦略の三角形のイメージにある通り、中期目標として我々の人員と同じように育てていって、専門人材・高度専門人材に育てていくというのが、ここで出てきているということになります。

司会： お時間になりましたので、2024 年 2 月期 通期決算説明会を終了させていただきます。本日はご参加いただきまして誠にありがとうございました。

免責事項

本書き起こしの一部には、将来の業績に関する記述が含まれています。こうした記述は、将来の業績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。将来の業績は環境の変化などにより、実際の結果と異なる可能性があることにご留意ください。

本書き起こしに関して、当社は細心の注意を払っておりますが、内容に誤りがあった場合や、第三者によるデータの改ざん、データダウンロード等によって生じた障害等に関し、事由の如何を問わず一切責任を負うものではありません。また、本書き起こしに誤りが含まれている場合、通知なしに内容の変更を行うことがあります。