ホリスティック企業レポート

いんすてぃてゅーしょん　ふぉー　あ　ぐろーばる　そさえてぃ

Institution for a Global Society

4265 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2021年12月30日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター

証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20211229

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

Institution for a Global Society（4265 東証マザーズ）

発行日：2021/12/30

独自開発の人材評価ツール「GROW」をもとに企業の人材育成や学校の教育を支援 「GROW」が蓄積していく認知バイアスを除去した人材データが競争力の源泉

アナリスト：藤野 敬太 +81（0）3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 4265 Institution for a Global Society 業種：情報・通信業 】

決算期	売上高（百万円）	前期比（%）	営業利益（百万円）	前期比（%）	経常利益（百万円）	前期比（%）	純利益（百万円）	前期比（%）	EPS（円）	BPS（円）	配当金（円）
2020/3	314	26.6	-107	-	-107	-	-249	-	-67.5	-78.4	0.0
2021/3	514	63.7	8	-	9	-	3	-	0.9	-76.6	0.0
2022/3 予	739	43.8	30	261.4	15	64.8	14	281.0	3.5	-	0.0

（注） 1. 単体ベース。2022/3期の予想は会社予想
2. 2021年11月10日付で1：500の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】		【 会社基本情報 】		【 その他 】
株価	1,801円（2021年12月29日）	本店所在地	東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	4,296,000株	設立年月日	2010年5月18日	野村證券
時価総額	7,737百万円	代表者	福原 正大	【監査人】
上場初値	2,002円（2021年12月29日）	従業員数	41人（2021年10月末）	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格	1,720円	事業年度	4月1日～翌年3月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎事業年度末日から3カ月以内	

＞ 事業内容

◆ AI 活用の独自ツールをもとに、人材育成や教育を支援

Institution for a Global Society（以下、同社）は、独自開発の人材評価ツールをベースに、企業での人材育成と、学校での個別化教育の支援を行っている。同社は10年5月にグローバル人材の育成を目的とした塾の企画運営を行う企業として設立された。その後、教育の変革のためには人材評価を根本的に変える必要性を強く認識し、多面的な能力を公平に評価する「GROW」を開発し、16年2月に提供を開始した。この「GROW」をもとにしたシステムが、企業の人事分野や教育現場に導入され、現在の事業となった。

同社の事業は、企業の人事分野を主な対象にした HR 事業と、学校等の教育現場を対象にした教育事業の 2 つの報告セグメントに分類されている（図表 1）。20/3 期は事業化が早かった HR 事業が黒字になっていたが、教育事業は赤字であった。21/3 期に売上高が拡大して両事業とも黒字となり、全体の営業利益も僅かだが黒字化した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表１ 】セグメント別売上高･利益

セグメント	2020/3期				2021/3期					
	売上高（百万円）	売上構成比（%）	ｾｸﾞﾒﾝﾄ利益（百万円）	利益率（%）	売上高（百万円）	前期比（%）	売上構成比（%）	ｾｸﾞﾒﾝﾄ利益（百万円）	前期比（%）	利益率（%）
HR事業	222	70.9	14	6.6	316	42.0	61.5	113	7.7×	35.8
教育事業	91	29.1	-6	-7.5	197	116.6	38.5	44	－	22.7
調整額	－	－	-115	－	－	－	－	-149	－	－
合計	314	100.0	-107	-34.1	514	63.7	100.0	8	－	1.7

セグメント	2022/3期 2Q累計			
	売上高（百万円）	売上構成比（%）	ｾｸﾞﾒﾝﾄ利益（百万円）	利益率（%）
HR事業	174	65.1	21	12.1
教育事業	93	34.9	29	31.7
調整額	－	－	-79	－
合計	268	100.0	-29	-10.8

（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 「GROW」

16 年 2 月に提供開始の「GROW」は、就職活動をする学生を対象に、科学的なコンピテンシー測定に基づいた現状分析と成長支援のほか、グローバル人材獲得を目指す企業とのマッチングまでをワンストップで提供するシステムとして開発された。

人材の特性や能力を、「気質[注1]」、「コンピテンシー[注2]」、「スキル」の 3 つの観点で可視化し、能力開発につなげることが最大の特徴であり、可視化のためにいろいろな技術が使用されている。

「気質（回答者自身の性格）」は、診断ゲームに回答することで診断される。回答者がスマホ画面上で入力する際の指の動きが計測され、それを分析することで回答者が持つ潜在的な認知バイアス[注3]を除去して正確に測るという、特許取得済みの独自技術が盛り込まれている。

「コンピテンシー」については 25 項目を測定するが、自己評価だけでなく、他者評価（360 度評価）も AI による独自技術で補正する点が特徴である。他者評価を必要とするため、就職活動をする学生が利用する場合、友人等の周囲の人間にも入力を依頼することとなる。周囲の人間が入力する際にも、潜在的な認知バイアスを除去する技術が使われている。そして、利用が増えれば増えるほど情報が蓄積され、AI による分析の精度が高まっていく。

この「GROW」をもとに、利用者ごとのサービスが投入されていき、HR 事業や教育事業の展開につながっていった。

注1）気質
本人も認識できない生まれ持った潜在的な性格のこと。

注2）コンピテンシー
思考力や判断力、創造力や表現力等の個人の行動特性のこと。経験によって上がっていき、開発が可能な能力とされている。

注3）認知バイアス
不合理な判断につながる、先入観や直感、願望等の思考の偏りのこと。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

◆ HR 事業

HR 事業は、企業の人材採用、育成、配置、組織開発を支援するサービスを提供する事業である。「GROW」をもとに開発された、AI 搭載エンジンによって社員や採用候補者の気質、コンピテンシー、スキルを科学的に測定して能力を可視化する「GROW360」が中核サービスとなっている。

「GROW360」は 1 回 1 人当たり受検料が 4,000 円以下で利用できるため、従来は特定の階層に限定して行われていた 360 度評価を、大企業でも全社員対象に実施することが可能である。21 年 10 月末時点で、「GROW360」のユーザー（登録アカウント）数は 67 万人、累計他者評価件数は 5,550 万件となっている。

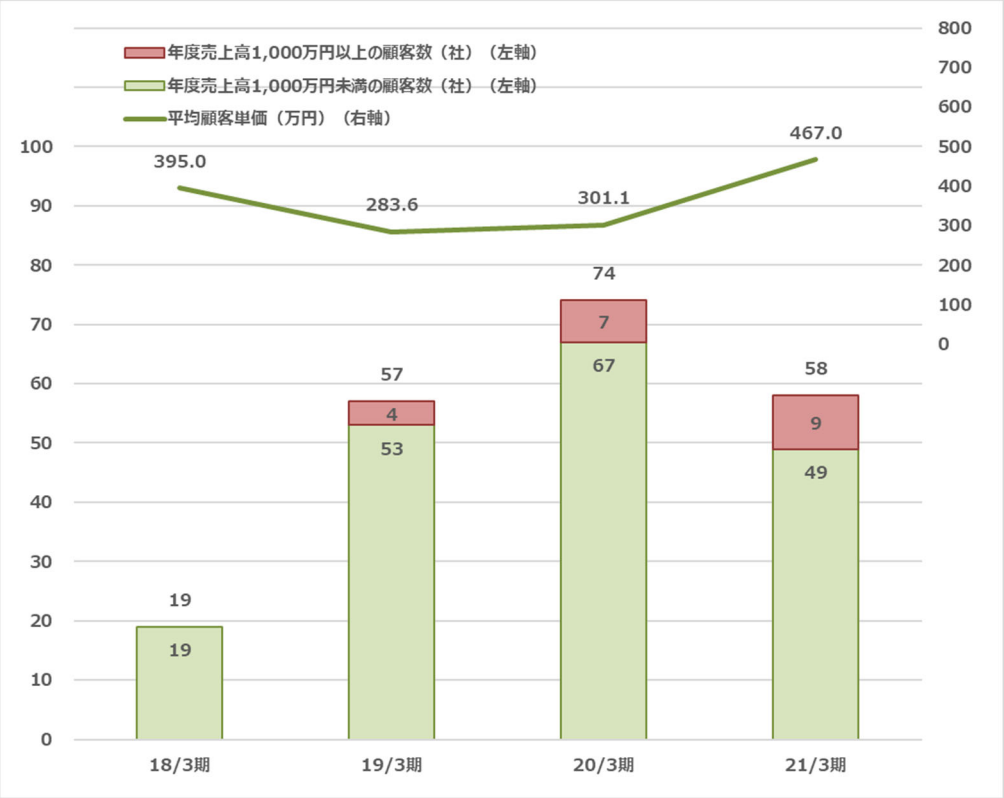
こうして「GROW360」を通じて蓄積されたデータを起点に、データ分析、組織開発や人事戦略等の人事コンサルティング、研修や教材提供を実施し、クロスセルによって収益を上げている。

もうひとつのサービスが、21 年 1 月に開始した、DX 人材育成を支援する「DxGROW」である。「GROW360」を応用した評価システムと、DX 人材育成のための教育コンテンツをセットにした、評価と教育の両面をカバーするシステムとなっている。

21/3 期の HR 事業の顧客は 58 社であった。20/3 期の 74 社より減少しているのは、大企業向けにシフトしているためであり、その証左として、20/3 期の 301.1 万円であった平均顧客単価は 21/3 期には 467.0 万円まで上昇した（図表 2）。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表 2 】HR 事業の顧客数と平均顧客単価



（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 教育事業

教育事業は、学校や教育機関向けに、学生の非認知能力[注4]に着目した人材育成支援を行う事業である。「GROW360」で蓄積された人材評価をベースに開発された、生徒の能力と教育効果を AI で可視化する評価システム「Ai Grow」が中核サービスで、「Ai Grow」での評価をもとに、データに基づく育成や進路指導につなげていく。非認知能力を育成する動画コンテンツ群「Grow Academy」や、オンライン英語学習「e-Spire」も提供している。

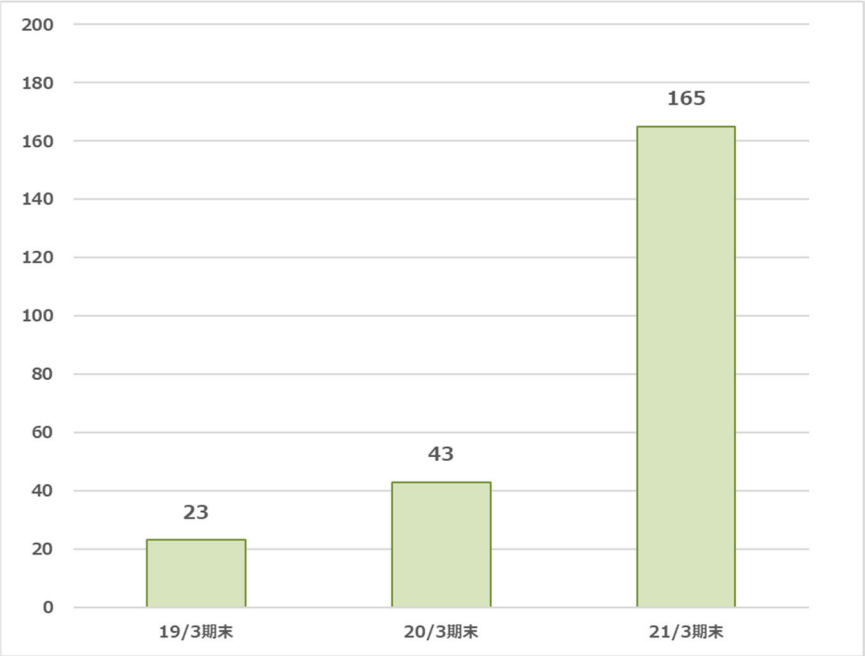
注4）非認知能力
IQや学科の成績等の数値化できる知的能力を認知能力と言うのに対し、非認知能力は、やりぬく力や関わる力等の可視化が容易でない能力のことを言う。

同社は、「Ai Grow」では 1 人当たり年額 1,800 円の受検料（別途設定代行料 300 円）、「Grow Academy」では 1 校当たり数 10 万円～数 100 万円の教材費、「e-Spire」では 1 人当たり月額 500 円～3,500 円の利用料を収益源としている。

従来、顧客は学校法人がほとんどだったが、20 年以降は、自治体や教育委員会が増加している（図表 3）。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表 3 】教育事業の顧客数



（注）自治体案件は 1 自治体＝1 顧客
サービス別のカウントのため、同一顧客が 2 サービスを利用すると 2 顧客となる
（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 新規事業

人材個人に関するデータを取り扱う関係上、データの改ざんを防止し、安全に情報が保管、流通されることが必要不可欠となる。また、現状では、人材としての自分のデータは企業が把握、管理しており、個人が管理できるわけではないという課題も存在している。

こうした課題解決に向け、ブロックチェーン技術の活用に着目している同社は、ブロックチェーン技術を用いて個人が自分の情報をコントロールするシステム（BC システム）の構築を目指している。それに向けて、慶應義塾大学経済学部附属経済研究所 FinTEK センターと共同で、個人情報の教育やキャリア形成、人材育成支援への利活用を目的とした実証事業「STAR（Secure Transmission And Recording）プロジェクト」を実施している。

＞ 特色・強み

◆ HR と教育にまたがる事業領域

同社の最大の強みは、HR と教育の両領域にまたがってサービス展開ができていることである。これは「GROW」のデータを早く蓄積できるだけにとどまらない。蓄積データが、学生から社会人にまたがる長いライフサイクルをカバーできていることが、データの質の向上、多様性の拡充、分析の精度向上につながり、競争優位性を生み出すことにつながっていく。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

事業領域以外の強みとしては以下が挙げられる。

（1）アカデミックな研究分野を含む教育分野で、ネットワークが築かれている。そのため、海外での認知度も高い。
（2）21/3 期に黒字化しており、損益分岐点を超える売上規模に到達した。
（3）HR 事業と教育事業とではビジネスモデルは異なるが、ともに他のサービスに乗り換えるスイッチングコストが高く、取引の継続性が高い。

＞ 事業環境

◆ 市場環境（1）： HR 事業

シードプランニングの「HR テクノロジーの現状と将来展望」によると、HR テクノロジーの市場規模は 20 年時点で 1,381 億円であり、25 年には 3,278 億円まで拡大すると予想されている。

企業における人事評価において、同社が提供するサービスとの関連が強い 360 度評価は、「労政時報第 3956 号 /18.8.10/8.25」によると、07 年に 5.2%だった導入率は 18 年に 11.8%に上昇した。また、リクルートマネジメントソリューションズ（東京都品川区）が 600 社を対象に 20 年 3 月に実施した調査では、「360 度評価を現在実施している」企業の割合は 31.4%となり、導入率が上昇傾向にある。

◆ 市場環境（2）： 教育事業

同社のサービスは、文部科学省の GIGA スクール構想による学習用端末整備と、学習指導要領改訂による非認知能力重視へのシフトが追い風となると見られる。

GIGA スクール構想は、小中学生 1 人 1 台の端末環境及び学校の情報環境整備を行うもので、21 年 7 月末時点で、全体の 96.2%にあたる 1,744 自治体で整備済みとなっている。今後は整備された環境をどのように活用していくかに焦点が移っていく局面にあると考えられる。そのひとつが、新学習指導要領で打ち出された非認知能力重視であり、当該分野の教育関連予算の拡充が見込まれている。

なお、18 年の文部科学省の「学校教育総覧」によると、同社が主なターゲットとしている全国の中高生の生徒数は 670 万人となっている。

◆ 競合（1）： HR 事業

人事分野では、カオナビ（4435 東証マザーズ）の「カオナビ」や、プラスアルファ・コンサルティング（4071 東証マザーズ）の「タレントパレット」のようなタレントマネジメントシステムが類似サービスと見なされることがある。しかし、データ収集・蓄積のところに強い特徴がある「GROW360」とはコンセプトから異なっており、ほとんど競合していないと考えられる。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

また、人事評価という視点では、日本エス・エイチ・エル（4327 東証 JQS）やリクルートマネジメントソリューションズが提供する適性検査も類似サービスと言える側面がある。しかし、これらの適性検査は、受検時の状況を見るのみであり、過去の成長過程や今後期待される成長可能性についてはほとんど評価しておらず、タレントマネジメントシステムと同様、ほぼ競合しないと考えられる。

◆ 競合（2）： 教育事業

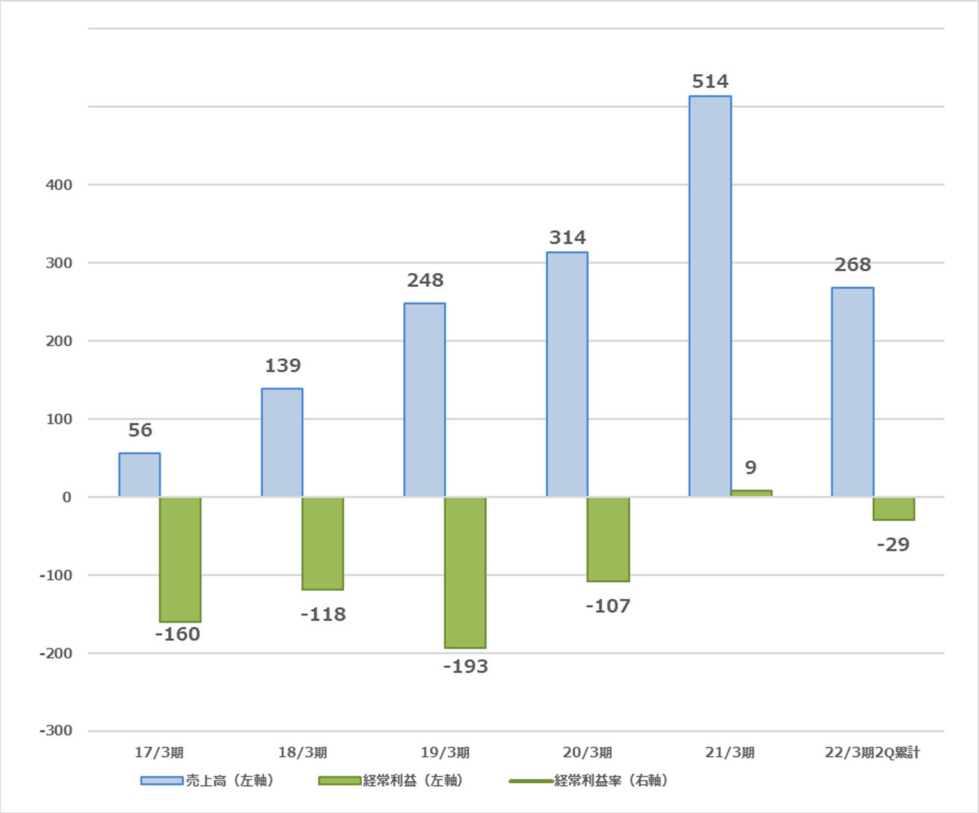
同社の「Ai GROW」のような、非認知能力に関連するサービスは多くない。Edv Future（東京都新宿区）の非認知能力成長支援サービス「Edv Path（エデュパス）」が、やや類似したサービスと言える程度である。

＞ 業績

◆ 過去の業績推移

同社は 17/3 期からの業績を開示している（図表 4）。増収基調にあるが、開発が続いているため、20/3 期までは、経常赤字が続いていた。HR 事業が着実に売上高を増やしてきたところに、21/3 期に教育事業の増収が加速して同事業のセグメント利益が黒字化したこともあり、全体でも僅かだが経常黒字となった。

【 図表 4 】業績推移 （単位：百万円）



（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

◆ 21 年 3 月期決算

21/3 期業績は、売上高 514 百万円（前期比 63.7%増）、営業利益 8 百万円（前期は 107 百万円の損失）、経常利益 9 百万円（同 107 百万円の損失）、当期純利益 3 百万円（同 249 百万円の損失）となった。

HR 事業は、売上高が前期比 42.0%増、セグメント利益が同 7.7 倍となった。顧客数は前期の 74 社から 58 社へ減少したが、年度売上 1,000 万円以上の大型顧客は 7 社から 9 社へと増加した。平均顧客単価も同 55.1%上昇の 467.0 万円となり、大企業へのシフトが進んだ。高い増収率により、セグメント利益率は同 29.2%ポイント上昇の 35.8%となった。

教育事業は、売上高が前期比 116.6%増となり、セグメント利益も黒字化して 44 百万円（前期は 6 百万円の損失）となった。教育事業の延べ顧客数は前期末の 43 顧客から 165 顧客へ大幅に増加した。21/3 期の平均顧客単価は 130 万円となった（過去の数値の開示はない）。

これらの結果、営業利益は黒字となり、売上高営業利益率は前期比 35.8%ポイント上昇の 1.7%となった。

◆ 22 年 3 月期第 2 四半期累計期間決算

22/3 期第 2 四半期累計期間業績は、売上高 268 百万円、営業損失 29 百万円、経常損失 29 百万円、四半期純損失 29 百万円となった（前年同期比の開示はなし）。

HR 事業は大手企業向けへの取引のシフトが進み、売上高 174 百万円、セグメント利益 21 百万円、セグメント利益率 12.1%となった。教育事業は教育現場のデジタル化の進展等が追い風となり、売上高 93 百万円、セグメント利益 29 百万円、セグメント利益率 31.7%となった。ただし、両事業とも 21/3 期通期に比べてセグメント利益率が低くなっているのは、売上高がもともと下期に偏る傾向があることに加え、研究開発の積極的な実施や人員の増員により先行して費用が増加したためである。

これらの結果、29 百万円の営業損失となり、売上高営業利益率はマイナス 10.8%となった。

◆ 22 年 3 月期会社計画

22/3 期の会社計画は、売上高 739 百万円（前期比 43.8%増）、営業利益 30 百万円（同 261.4%増）、経常利益 15 百万円（同 64.8%増）、当期純利益 14 百万円（同 281.0%増）である。同計画は 9 月までの実績に 10 月以降の予測値を合算したものである。

HR 事業は前期比 39.6%増収を計画している。大企業へのシフトを進めるため、

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

顧客企業数は同 1 社減の 57 社となるものの、平均顧客単価は同 40%増を見込んでいる。また、新規事業に関連する STAR プロジェクトにおいて、既に 12 団体が参画しており、経済産業省経由での業務委託売上も計画されている。

教育事業は 50.7%増収を計画している。政府主導の教育のデジタル化と新学習指導要領の全面実施による需要増を背景に、顧客数は同 170 件増の 335 件を見込んでいる。

売上総利益率は前期比 7.0%ポイント上昇の 79.3%を想定している。労務費に含まれるサービス運用を行うエンジニア等の人件費は固定費としての性格が強いため、増収による売上総利益率の改善を見込んでいる。販管費は同 52.9%増、売上高販管費率は同 4.5%ポイント上昇の 75.1%を計画している。研究開発費の中心となる人件費の増加も含め、人員増による費用増が主な要因である。

これらの結果、22/3 期の売上高営業利益率は同 2.4%ポイント上昇の 4.1%と同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は、HR 事業と教育事業を通じて蓄積してきた 74 万人、7,000 万件のバイアスが除去された評価データを武器にして、中長期にわたる成長を目指している。そのために、(1)顧客基盤の拡大、(2)顧客当たり収益の拡大、(3)付加価値の増大という 3 軸を成長戦略の根幹に置いている。

顧客基盤の拡大については、以下の 2 点を行っていくとしている。

（1）HR 事業では、360 度評価の浸透や ESG 関連の人材データ開示要請といった需要拡大を見越し、営業人員の増加や顧客流入経路の多様化を通じて顧客数を増やしていくとしている。また海外展開の本格化も視野に、パートナー選定やサポート体制の整備を行っていく予定である。
（2）教育事業では、新学習指導要領の導入を追い風と見て、自治体や教育委員会、私教育分野への拡大を進めるため、営業人員の増加に加え、構築してきた教育分野でのネットワークを活用していくとしている。

顧客当たり収益の拡大については、HR 事業、教育事業とも、サービスのアップセルやクロスセルを進めていくとしている。

付加価値の増大については、新規事業で取り組んでいるブロックチェーン関連の実証実験を進めていくとしている。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞経営課題/リスク

◆ 採用が思ったように進まない可能性

同社は今後の事業拡大のため、営業人員やエンジニアの増員を続けていく方針である。しかし、計画している人員が採用できない場合、想定した成長ができない可能性も考えられる。

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

これまで、新型コロナウイルス禍による影響として、HR 事業では、顧客企業でのインターンシップの中止や収益悪化に伴う採用市場の停滞が発生した。一方、教育事業ではデジタル化が加速してはむしろ追い風となった。

現在、より感染力が強いと言われているオミクロン株が登場し、東京の新規陽性者数も前週同曜日比で増加傾向に転じている。今後の状況次第では感染第 6 波が到来する可能性も否定できない。その場合、再度、緊急事態宣言が発出される可能性もあり、同社の事業活動及び業績に影響が出ることも考えられる。

◆ 過年度の損失計上による利益剰余金のマイナス

同社は 20/3 期まで損失を計上し続けてきた。過去の損失計上により、利益剰余金は 22/3 期第 2 四半期末時点で 493 百万円のマイナスとなっている。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は利益剰余金がマイナスであることと、将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表 5 】財務諸表

損益計算書	2020/3		2021/3		2022/3 2Q累計	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
売上高	314	100.0	514	100.0	268	100.0
売上原価	86	27.5	142	27.7	65	24.5
売上総利益	227	72.5	371	72.3	202	75.5
販売費及び一般管理費	334	106.6	363	70.6	231	86.4
営業利益	-107	-34.1	8	1.7	-29	-10.8
営業外収益	0	-	1	-	0	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	-107	-34.2	9	1.8	-29	-10.9
税引前当期(四半期)純利益	-248	-79.2	3	0.8	-29	-10.9
当期(四半期)純利益	-249	-79.3	3	0.7	-29	-11.0

貸借対照表	2020/3		2021/3		2022/3 2Q	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
流動資産	469	97.1	437	89.3	445	91.5
現金及び預金	380	78.8	203	41.6	252	51.8
売上債権	81	16.9	222	45.4	182	37.5
棚卸資産	–	-	–	-	3	0.7
固定資産	14	2.9	52	10.7	41	8.5
有形固定資産	–	-	–	-	–	-
無形固定資産	–	-	43	8.9	32	6.7
投資その他の資産	14	2.9	8	1.7	8	1.7
総資産	483	100.0	489	100.0	487	100.0
流動負債	46	9.6	49	10.1	76	15.7
買入債務	–	-	–	-	–	-
固定負債	–	-	–	-	–	-
純資産	436	90.4	440	89.9	410	84.3
自己資本	436	90.3	439	89.8	410	84.3

キャッシュ・フロー計算書	2020/3	2021/3	2022/3 2Q累計
	（百万円）	（百万円）	（百万円）
営業キャッシュ・フロー	-128	-121	39
減価償却費	23	3	10
投資キャッシュ・フロー	-84	-55	8
財務キャッシュ・フロー	56	–	–
配当金の支払額	–	–	–
現金及び現金同等物の増減額	-156	-177	48
現金及び現金同等物の期末残高	380	203	252

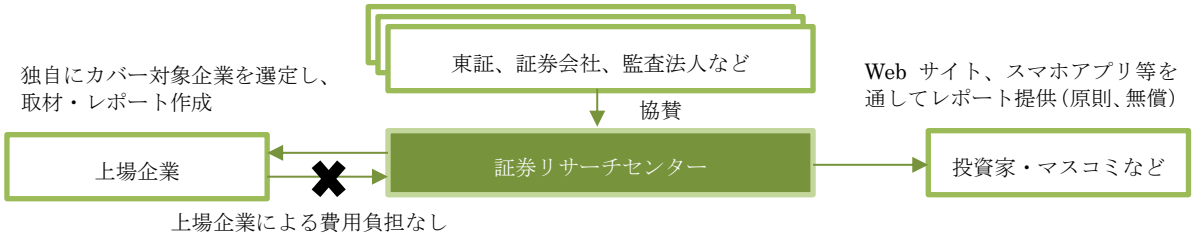
（出所）届出目論見書より証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
監査法人 A&A パートナーズ
SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
宝印刷株式会社
大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス
野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。