



## 2022年7月期決算説明会資料

ラクスル株式会社（東証プライム：4384）

2022年9月14日



## 第一部：2022年7月期連結業績 及び 2023年7月期連結業績予想

1. サマリー
2. 2022年7月期通期 連結業績
3. 2023年7月期通期 連結業績予想
4. Q & A

## 第二部：Quality Growthの実現に向けて

5. サマリー
6. 会社概要
7. Quality Growthの実現に向けて：事業
8. Quality Growthの実現に向けて：組織
9. Quality Growthの実現に向けて：財務

## 参考資料

# 第一部：2022年7月期連結業績 及び 2023年7月期連結業績予想

1

サマリー



## サマリー

### 2022年7月期 通期及び4Q 実績

**[通期] 売上高 前年同期比+33.1%、売上総利益 同+38.3%、EBITDA(non-GAAP) 16.3億円**

- 全ての財務項目で2022年6月10日に開示した業績予想を超過して着地
- 3Qより連結決算に移行。株式会社ダンボールワン (以下”ダンボールワン社”)の業績が貢献開始し、成長が加速
- EBITDA(non-GAAP)は+58.6%。成長を継続しつつ、収益は拡大
- ROEは12.2%。中長期目標の20%に向けて着実に上昇

**[4Q]売上高 前年同期比+48.4%、売上総利益 同+55.2%、EBITDA(non-GAAP) 6.8億円**

- 売上高、売上総利益共に、5月をボトムとして回復傾向
- EBITDAは過去最高水準

### 2023年7月期 業績予想

**Quality Growthの方針のもと、売上総利益の20%超の持続的成長とEBITDA(non-GAAP)の大幅な拡大を重視**

- 売上高: 382-396億円 前年同期比+12.4-16.5%  
(ハコベルセグメントを除くと、同+25-30%)
- 売上総利益: 116-122億円 前年同期比+18.3-24.4%  
(ハコベルセグメントを除くと、同+24-31%)
- EBITDA(non-GAAP): 24.5-27.7億円 前年同期比+50-70%



## 2022年7月期通期 連結業績ハイライト

### ■ ラクスル：

3Qよりダンボールワン社の業績が貢献。売上総利益率は内製事業のプライシングも貢献し、過去最高水準

### ■ ノバセル：

通期では力強く成長。下半期はスタートアップ顧客の資金調達環境変化の影響を受けたものの、顧客シフトにより回復傾向

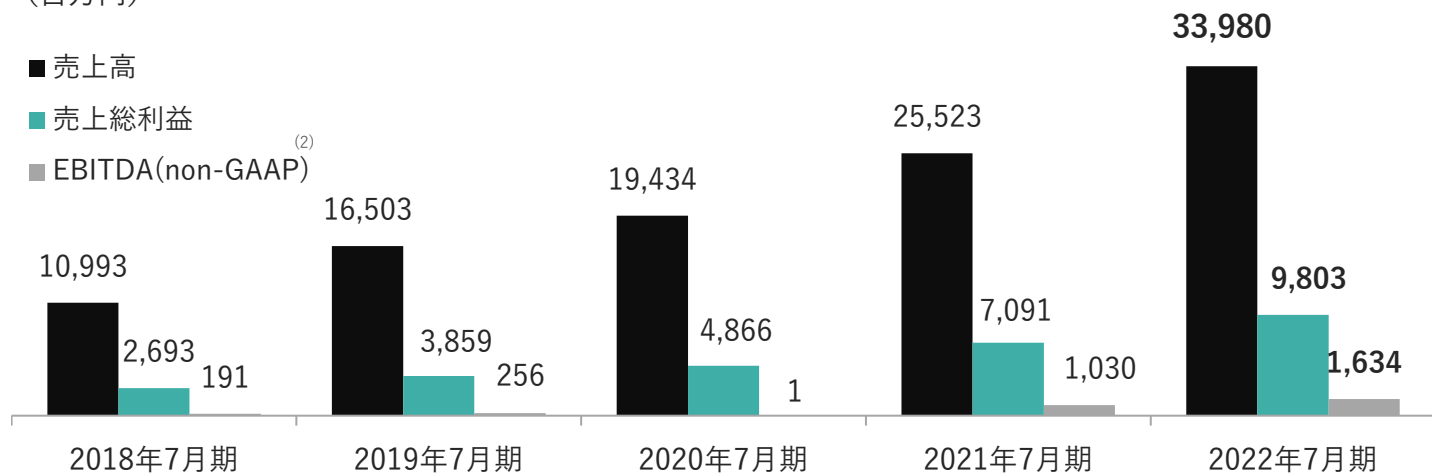
### ■ ハコベル：

引き続き堅調に増収基調。来期(2022年8月~)よりセイノーホールディングス株式会社(以下"セイノーHD")とのJV化。持分法適用会社へ移行

## 全社業績推移<sup>(1)</sup>

(百万円)

■ 売上高  
■ 売上総利益  
■ EBITDA(non-GAAP)<sup>(2)</sup>



## セグメント別 2022年7月期通期業績

(百万円)	ラクセル	ノバセル	ハコベル	全社合計 <sup>(3)</sup>
売上高	27,325	2,828	3,478	33,980
前年同期比	+34.9%	+38.5%	+18.5%	+33.1%
売上総利益	7,918	1,292	464	9,803
前年同期比	+45.3%	+19.4%	+4.8%	+38.3%
売上総利益率	29.0%	45.7%	13.3%	28.9%
前年同期比	+2.1pt	-7.3pt	-1.7pt	+1.1pt
EBITDA(non-GAAP) <sup>(2)</sup>	3,491	-103	-128	1,634
前年同期比	+48.2%	-	-	+58.6%

注

(1)2021年7月期以前の業績は新収益認識基準で算出。また連結決算を行っていないため、単体決算の業績とそれに対する成長率を参考値として記載。以下同様

(2)EBITDA(non-GAAP)=営業利益+のれん償却費+減価償却費+株式報酬費用

(3)ラクセル、ノバセル、ハコベルの実績合計と全社合計の差分はその他事業、本社費によるもの。以下同様

# 外部環境の変化に 素早く順応してきた 経営のトラックレコード

- 変化に素早く順応できる  
実行のトラックレコードと  
組織のケイパビリティ

## 2020年7月期 新型コロナ感染 拡大

## 2021年7月期 断続的な 緊急事態宣言と まん延防止等 重点措置

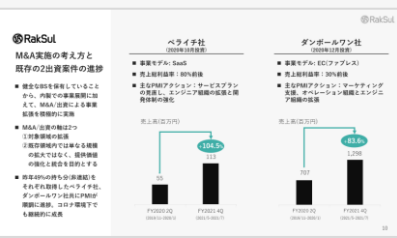
## 2022年7月期 新型コロナ環境・ インフレ・ 金融環境の変化

### 事業

初回緊急事態宣言後  
需要の急激な落ち込み  
からの急回復



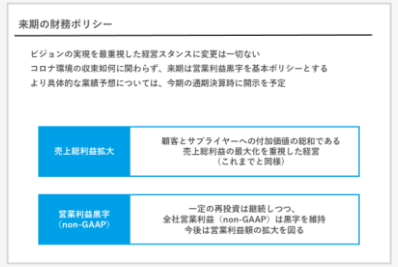
新型コロナ環境下でも  
継続的に伸びる事業への  
大規模出資



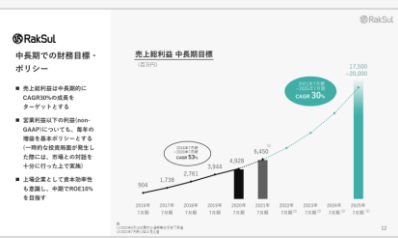
- ・ ダンボールワン社  
完全子会社化
- ・ 大企業への顧客層拡大
- ・ SaaS事業の拡大

### 財務ポリシー

売上総利益の拡大に加え、  
営業利益(non-GAAP)の黒字を  
次期財務ポリシーに設定



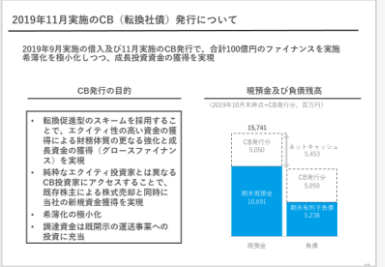
売上総利益CAGR30%・  
毎年増益・ROE/ROIC10%を  
中長期財務ポリシーに設定



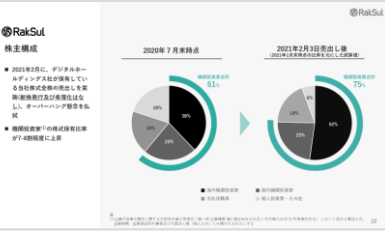
EBITDAの拡大・  
ROE/ROIC 20%を  
中期財務ポリシーに設定

### ファイナンス

2019年9月実施の銀行借入  
及び11月実施のCB発行に  
より成長投資資金を獲得



デジタルHD社が保有する  
当社の全株式を売出し。  
オーバーハング懸念の解消  
と流動性の向上



36億円の銀行借入を  
実施

2

2022年7月期通期 業績







## 2022年7月期第4四半期 及び通期 連結業績

- 全ての財務項目で2022年6月に開示した修正業績予想を超過して着地<sup>(3)</sup>
- 4Q売上高は前年同期比+48.4%、売上総利益は同+55.2%。ダンボールワン社の貢献、オーガニックでの成長、売上総利益率の改善により、売上総利益の高い成長を実現
- 持続的な成長を維持しながらもEBITDAは大幅に拡大し、過去最高水準

(百万円)	2022年7月期4Q (2022年5月-2022年7月)			2022年7月期通期 (2021年8月-2022年7月)			
	実績	2021年7月期 4Q実績 (新収益認識基準)	成長率	実績	2021年7月期 実績 (新収益認識基準)	成長率	対業績予想 増減率 <sup>(3)</sup>
売上高	9,556	6,439	+48.4%	33,980	25,523	+33.1%	+1.7%
ラクスル	7,877	5,144	+53.1%	27,325	20,253	+34.9%	-
ノバセル	562	498	+12.9%	2,828	2,041	+38.5%	-
ハコベル	1,031	723	+42.7%	3,478	2,936	+18.5%	-
売上総利益	2,799	1,804	+55.2%	9,803	7,091	+38.3%	+2.1%
ラクスル	2,347	1,373	+70.9%	7,918	5,451	+45.3%	-
ノバセル	292	305	-4.3%	1,292	1,082	+19.4%	-
ハコベル	130	96	+35.8%	464	443	+4.8%	-
売上総利益率	29.3%	28.0%	+1.3pt	28.9%	27.8%	+1.1pt	+0.1pt
(株式報酬費用)	182	263	-30.8%	695	612	+13.6%	-
(広告宣伝費)	533	501	+6.3%	2,557	1,956	+30.7%	-
EBITDA <sup>(1)</sup> (non-GAAP)	681	15	42.7倍	1,634	1,030	+58.6%	+13.5%
営業利益 <sup>(1)</sup> (non-GAAP)	495	-35	-	1,158	833	+39.1%	+15.9%
ROE <sup>(2)</sup>	-	-	-	12.2%	2.3%	+9.9pt	-

注

(1) EBITDA(non-GAAP)=営業利益+のれん償却費+減価償却費+株式報酬費用

営業利益(non-GAAP)=営業利益+株式報酬費用

(2) 連結初年度のため、親会社株主に帰属する当期純利益予想を期末の自己資本金額で除した数値

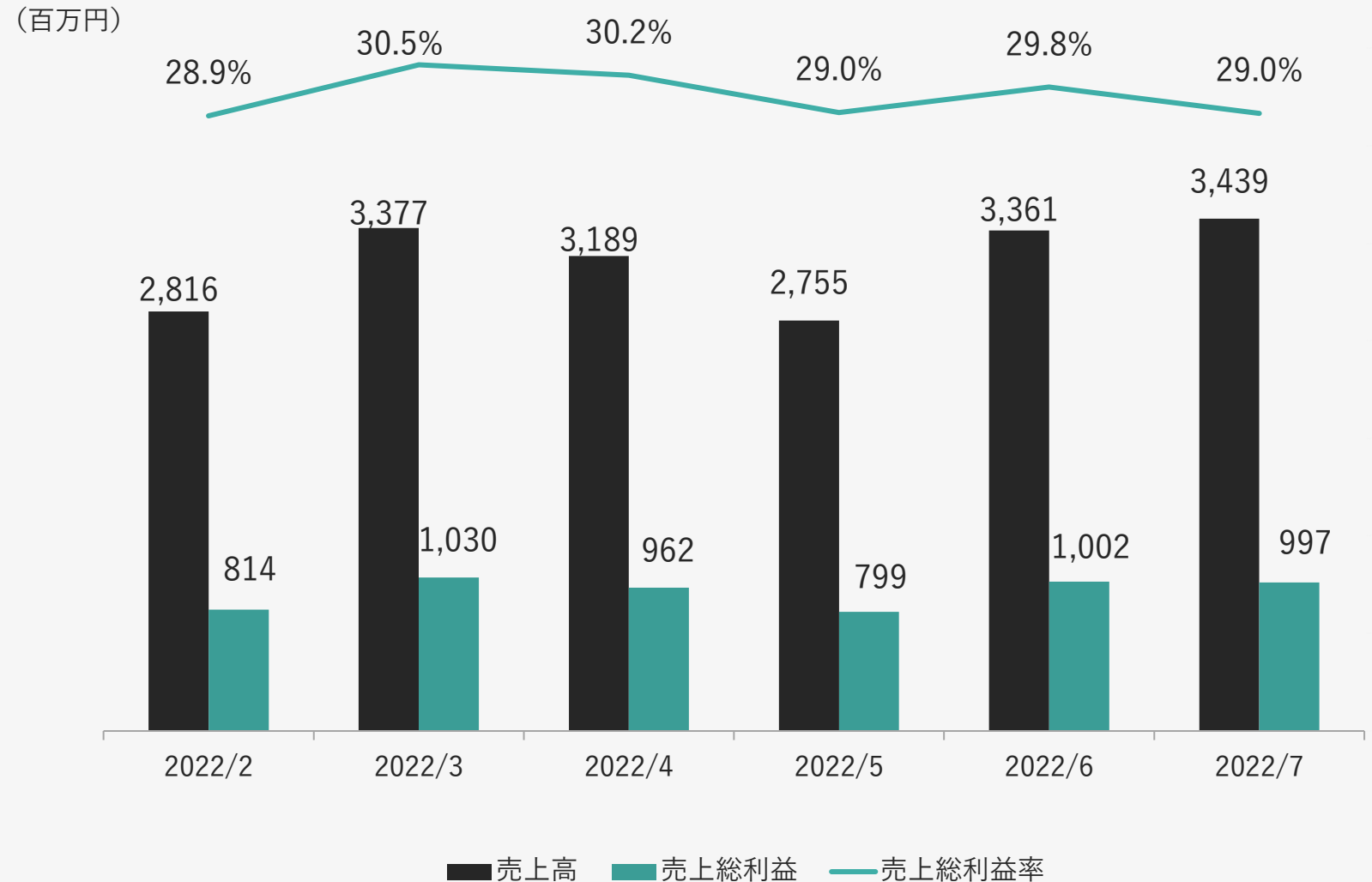
(3) 2022年6月10日修正開示の通期業績予想下限値に対する増減率

# RAKSUL

(参考)

## 2022年7月期第4四半期 連結業績 月次推移

- 5月をボトムに売上高、売上総利益共に回復傾向
- 閑散期の2022年8月は売上高が27億円程度で着地。ハコベルセグメントは同月より持分法適用会社へ移行。当該移行の影響を除くと前年同期比+53.5%

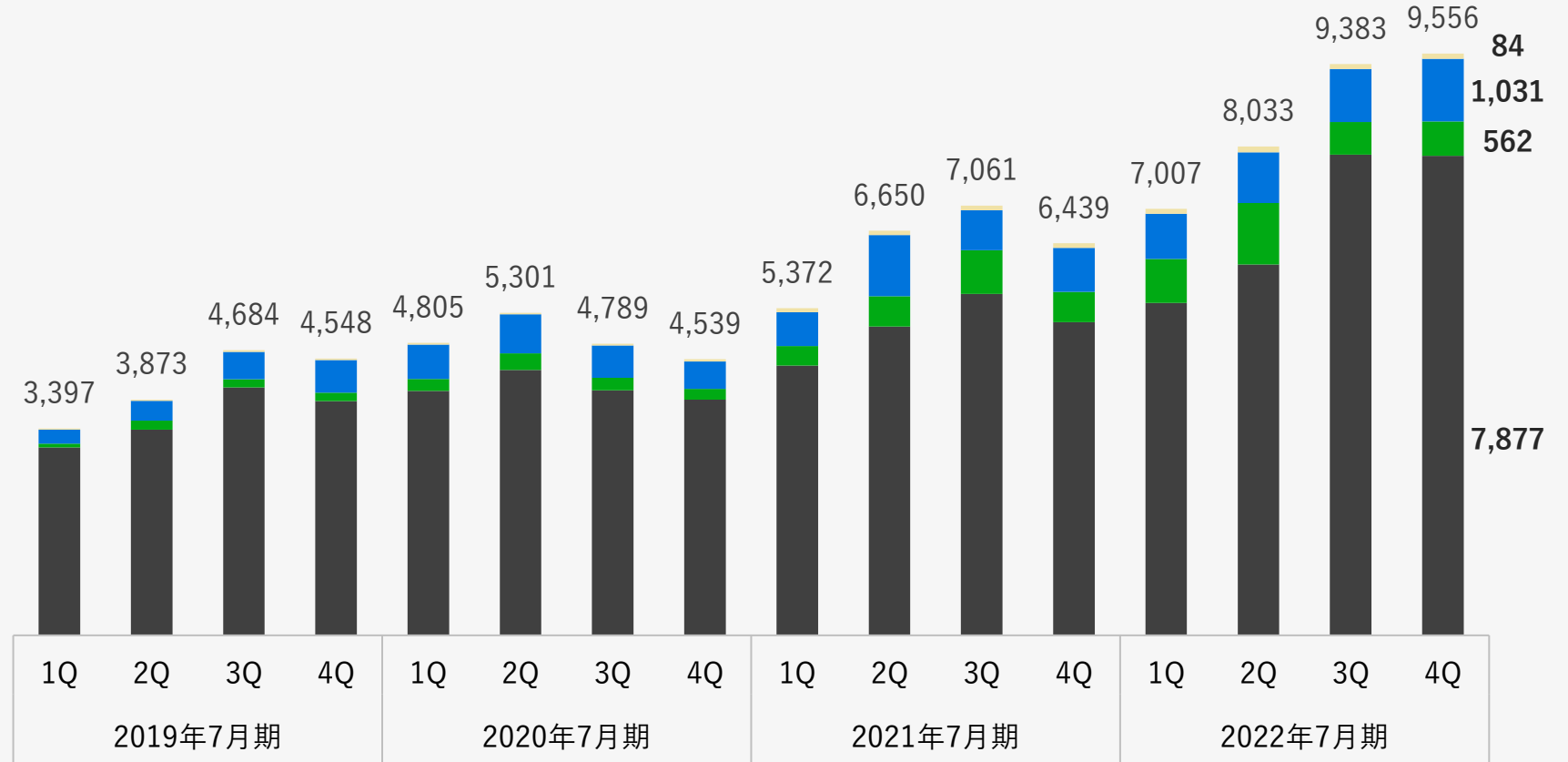




## 連結売上高の推移

- 全社の売上高は継続的に拡大
- ラクスル及びノバセルは3Q、ハコベルは2Qと3Qが繁忙期

(百万円)

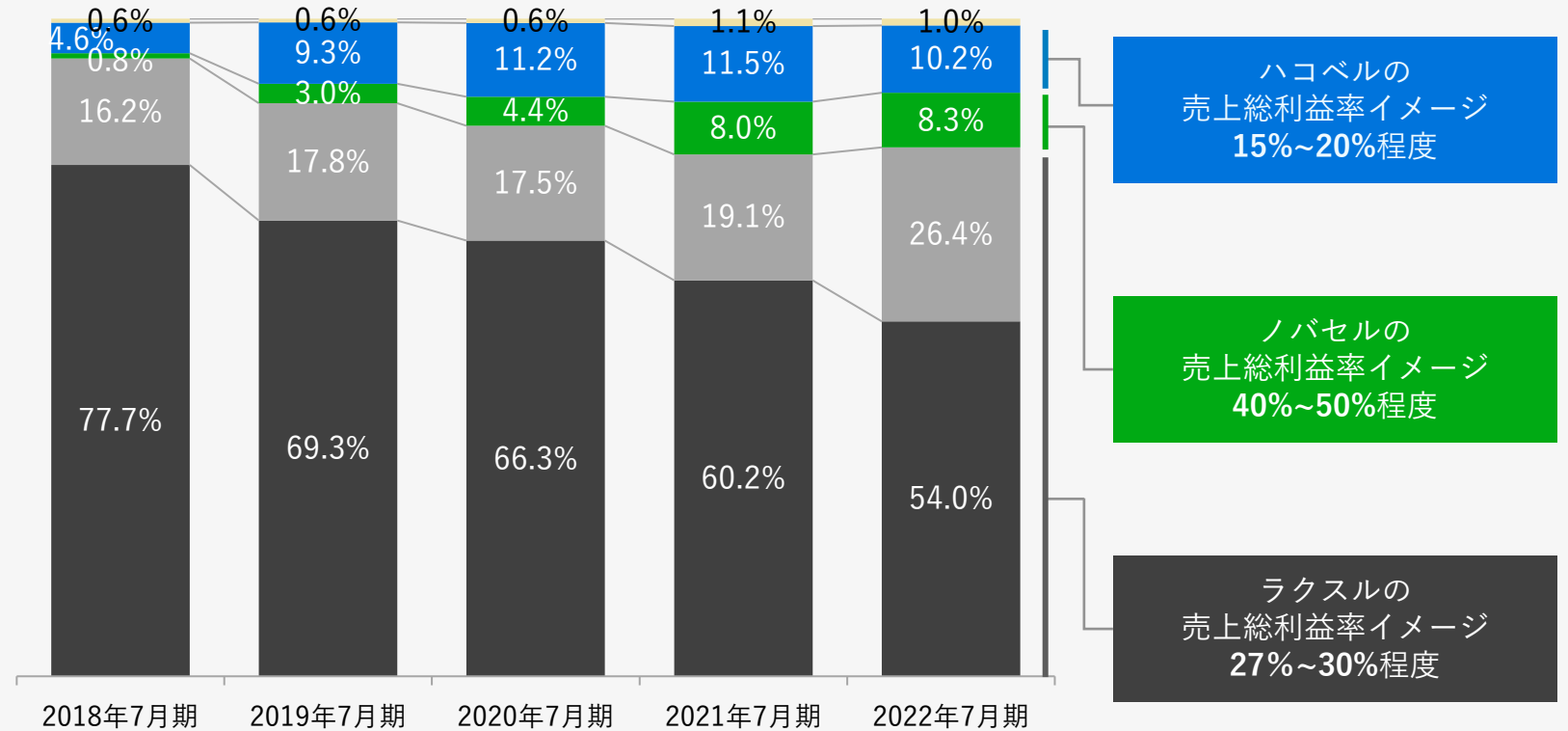


■ ラクスル ■ ノバセル ■ ハコベル ■ その他事業、内部調整



## 事業別売上高構成比の推移

- 印刷ECサービスが継続的に拡大する中、他サービスが同時に拡大しており、複数の産業向け事業が多層的に成長



- その他事業、内部調整
- ハコベル
- ノバセル
- ラクスル：集客支援・新規領域(ダンボールワン含む)
- ラクスル：印刷ECサービス

ハコベルの  
売上総利益率イメージ  
15%~20%程度

ノバセルの  
売上総利益率イメージ  
40%~50%程度

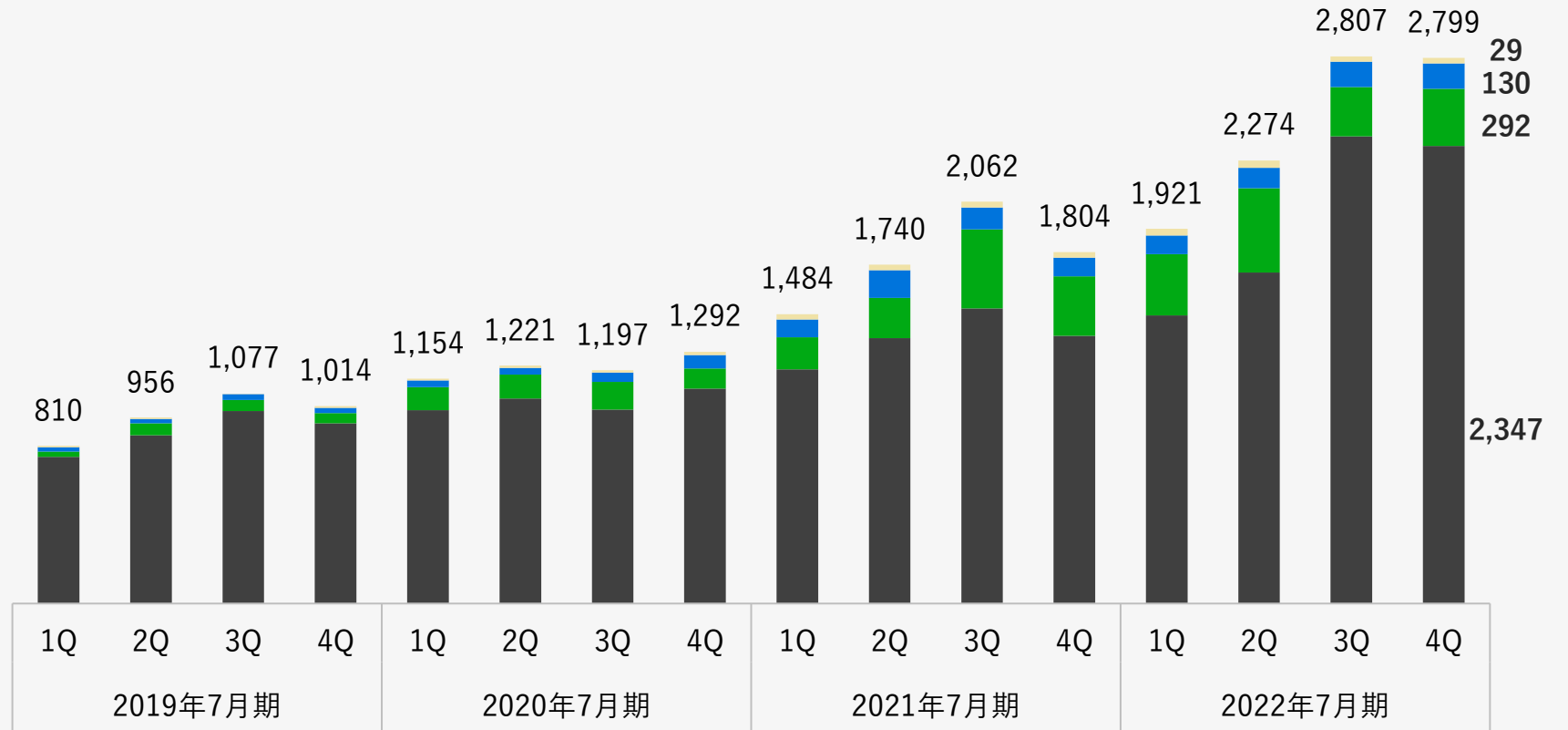
ラクスルの  
売上総利益率イメージ  
27%~30%程度



## 連結売上総利益の推移

- 売上高の拡大に加えて  
売上総利益率上昇により、  
売上総利益は成長トレンドを  
継続

(百万円)

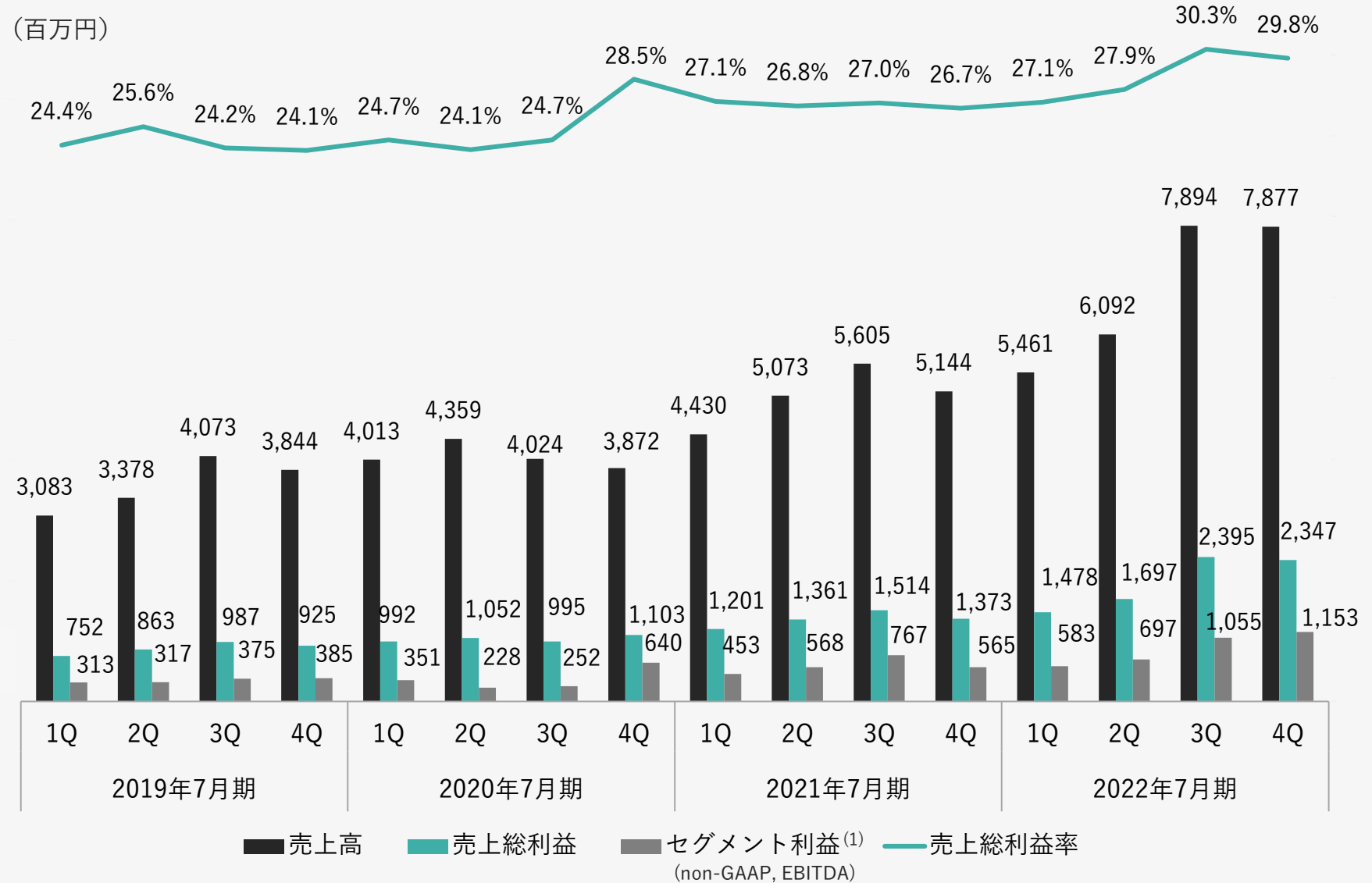


■ ラクスル ■ ノバセル ■ ハコベル ■ その他事業、内部調整



## セグメント別 売上高、売上総利益 セグメント利益

- 国内経済の回復傾向をベースに、YoYでの強い成長。またQoQでも堅調に推移
- 3Qより連結したダンボールワン社を除くと、売上高が前年同期比+23%、売上総利益が同+36%。3Qから回復し、直近一年では最も高い水準
- ダンボールワン社の4Q業績は、売上高15.4億円、売上総利益4.8億円、売上総利益率31.3%、EBITDA1.8億円



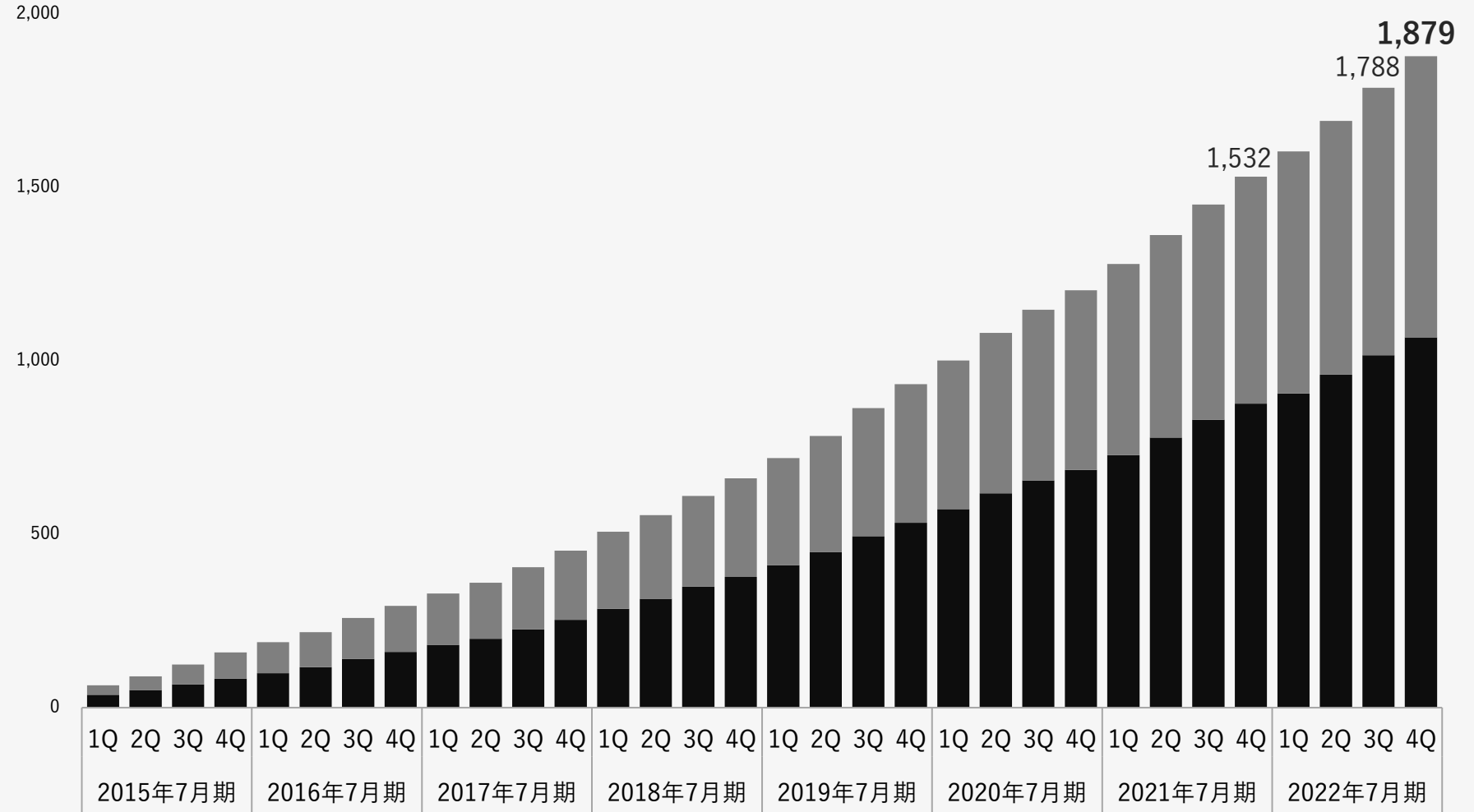
注  
(1)販管費に内部取引を含む



## 累計登録ユーザー数<sup>(1)</sup> の推移

- 顧客基盤は継続的に拡大
- 4Qの累計登録数は  
1,879,442ユーザー

(千ユーザー)



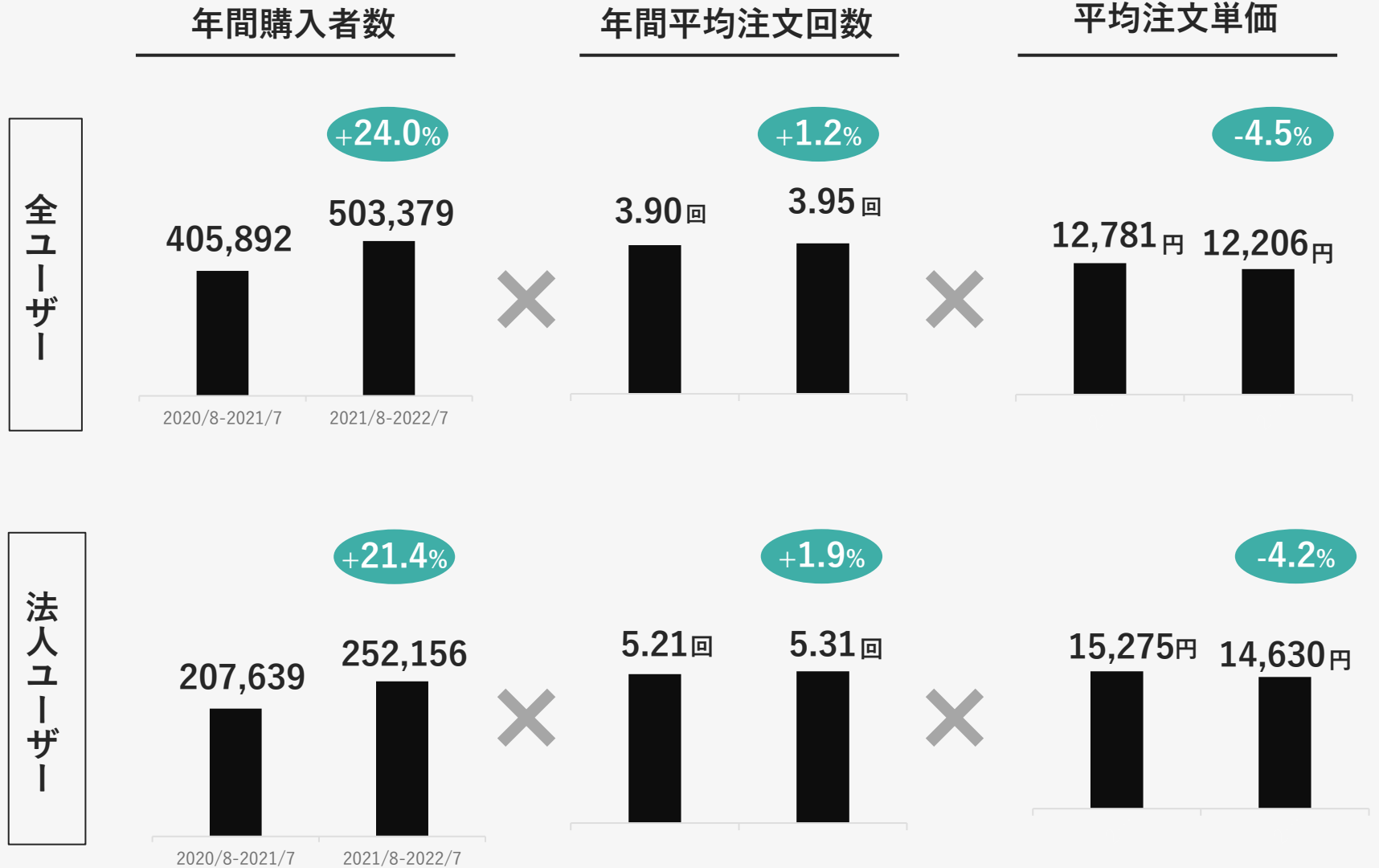
■ 個人 ■ 法人

注  
(1) 「raksul.com」の累計登録ユーザー数



## KPIの推移(1)

- 年間購入者数は継続的に成長
- 足元は小ロットの注文増加のため、平均注文単価が減少し、平均注文回数(頻度)は増加
- ダンボールワン社の2021/8-2022/7<sup>(2)</sup>の購入者数は16.6万、ARPU(平均注文回数×平均注文単価)が3.4万円程度



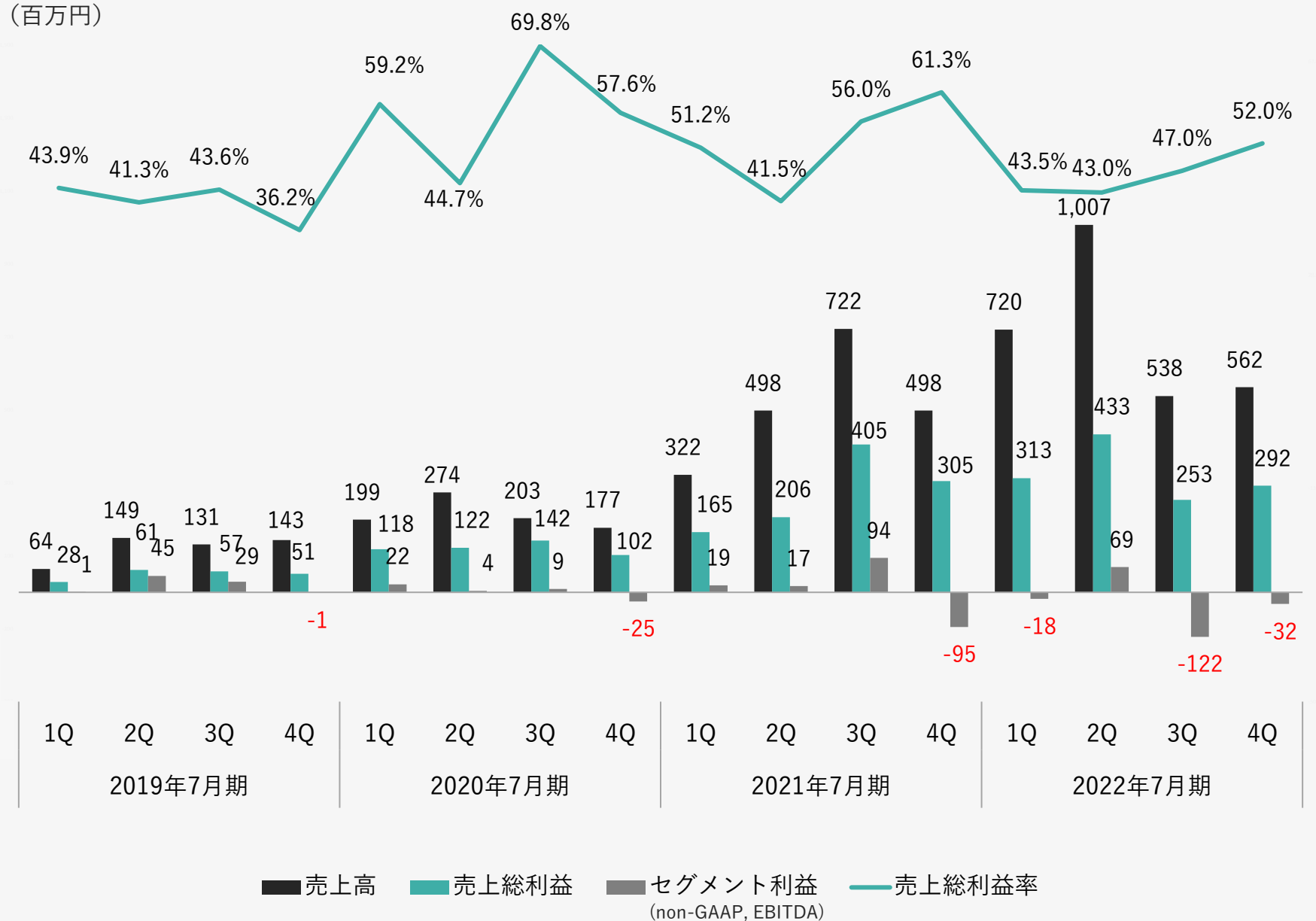
注  
 (1)ダンボールワン社を除く。管理会計ベースで算出。新収益認識基準適用に伴い、昨年度に開示した数値とは異なる  
 (2)自社ECサイト経由の取引のみ





## セグメント別 売上高、売上総利益 セグメント利益<sup>(1)</sup>

- 顧客層をシフトしたことにより業績は3Qをボトムに回復傾向。売上総利益の成長傾向は1Qも続く見込み
- 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。売上総利益率は中長期で40-50%程度で推移

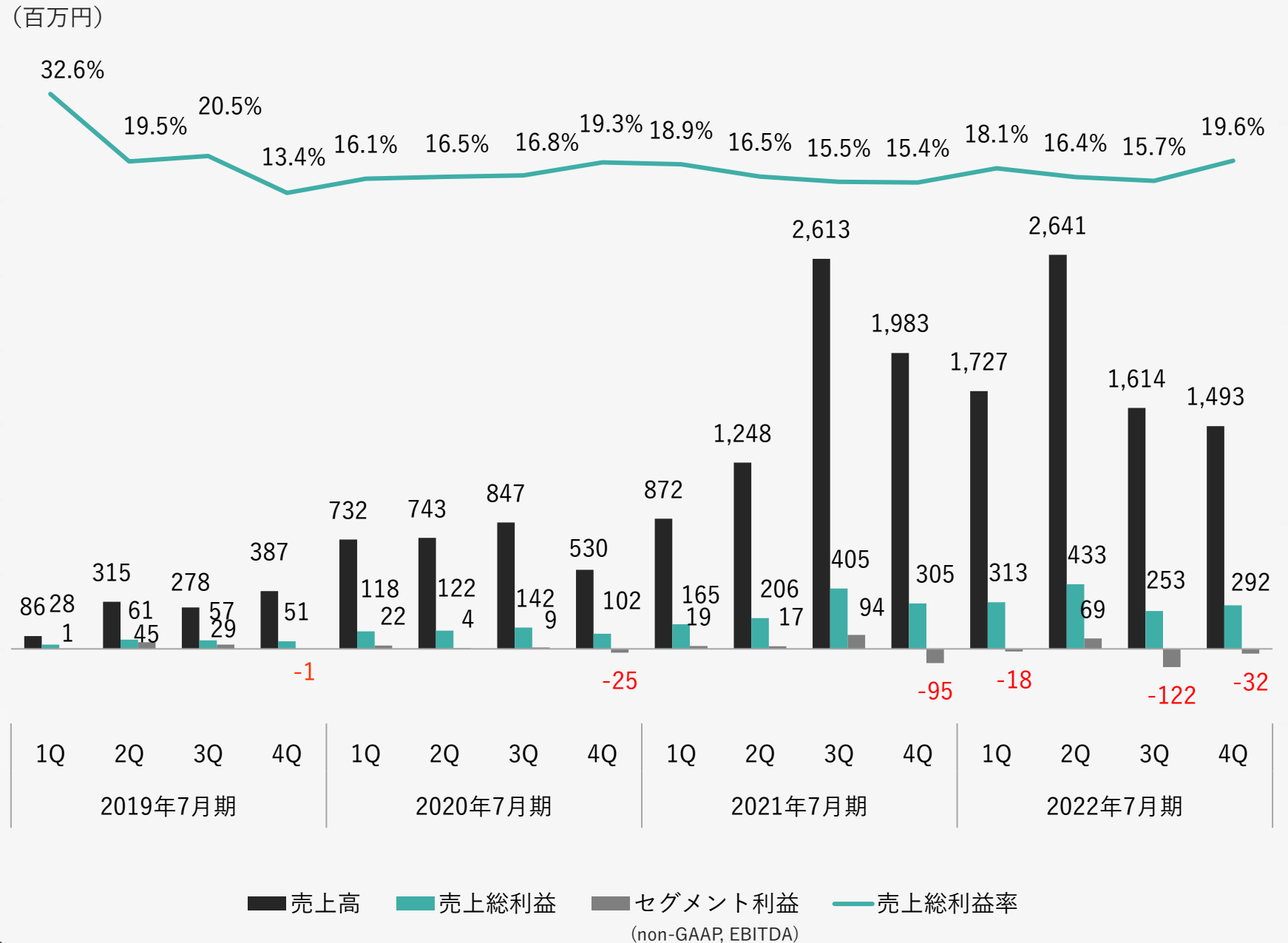


注  
(1)売上高、売上総利益、販管費に内部取引を含む



(参考) 従前基準  
セグメント別  
売上高、売上総利益  
セグメント利益(1)

■ 従前基準(すべて総額計上)の金額を参考として掲載

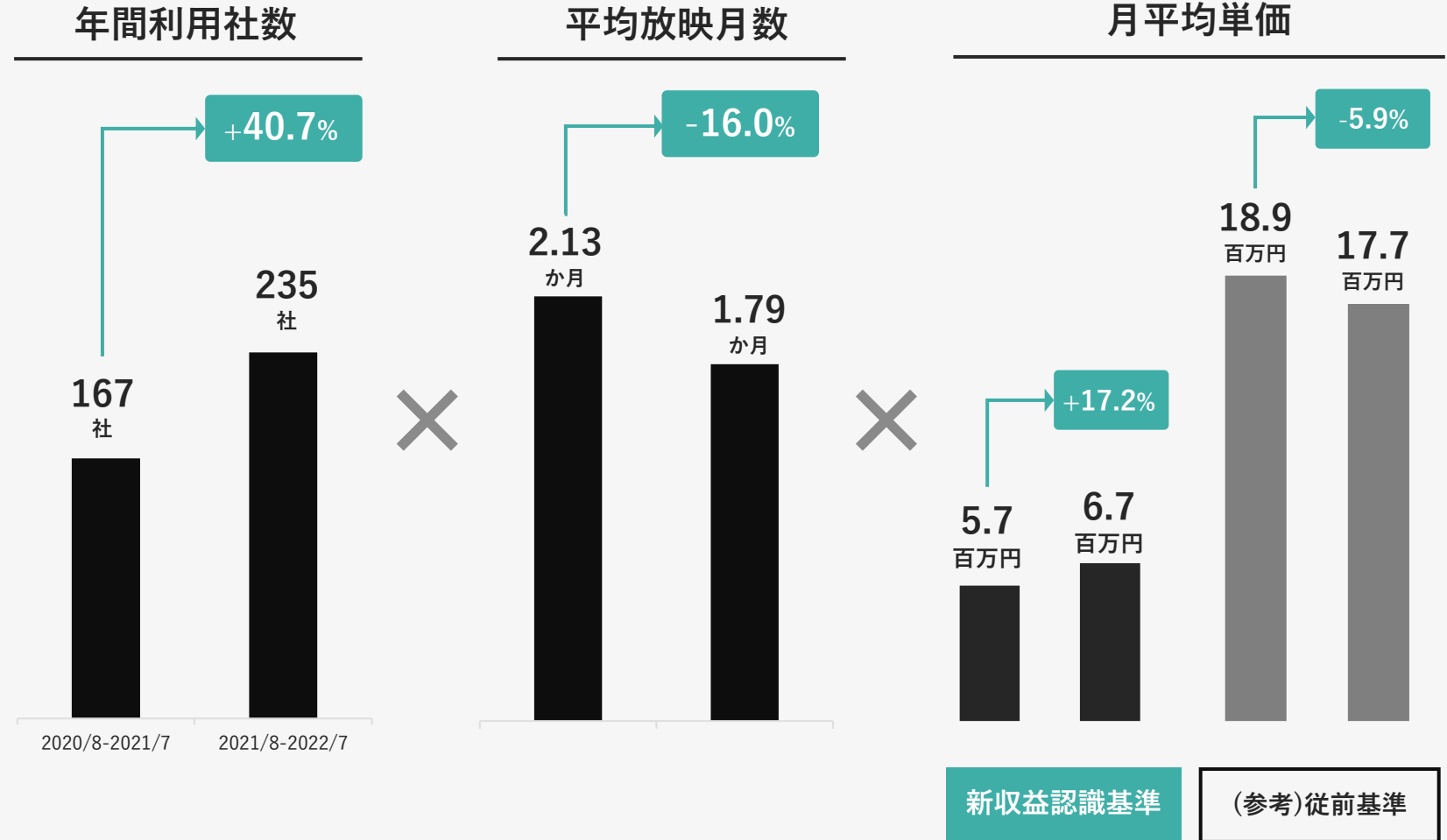


注  
(1)売上高、売上総利益、販管費に内部取引を含む



## KPIの推移

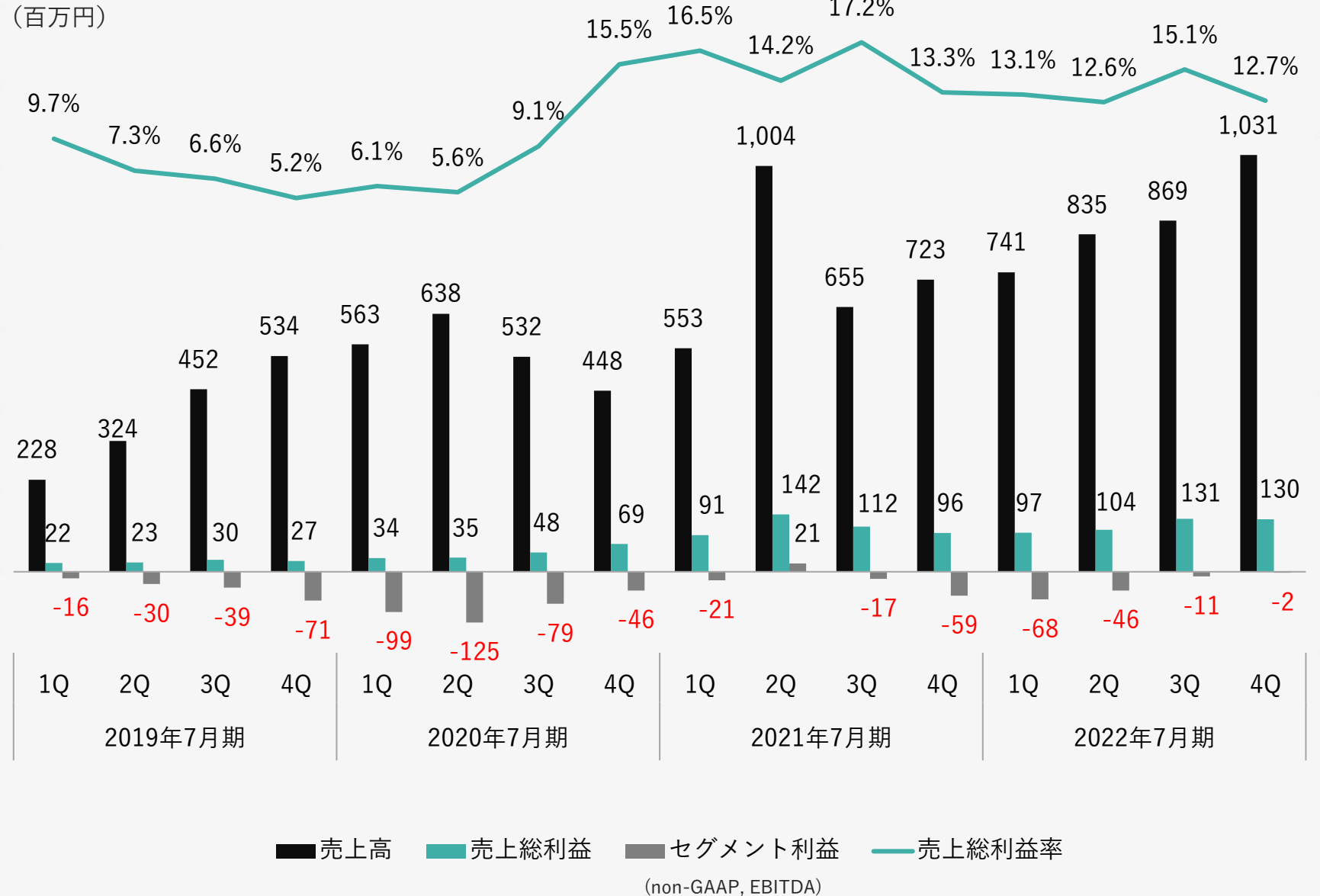
- 運用型テレビCMの特性を鑑みたKPI開示
- 新規顧客の導入利用を背景に、SaaSのみを利用している顧客の割合が足元増加傾向。結果として平均放映月数値を計算上押し下げているものの、放映利用顧客からのリピート利用の傾向は堅調





## セグメント別 売上高、売上総利益 セグメント利益

- 引き続き堅調に増収基調、赤字幅も縮小
- セイノーHDとのJV化により、2023年7月期以降は持分法適用会社に移行
- ハコベルコネクト(SaaS)の利用社数は24社、平均月次単価は31万円  
売上総利益率への貢献は1.7%

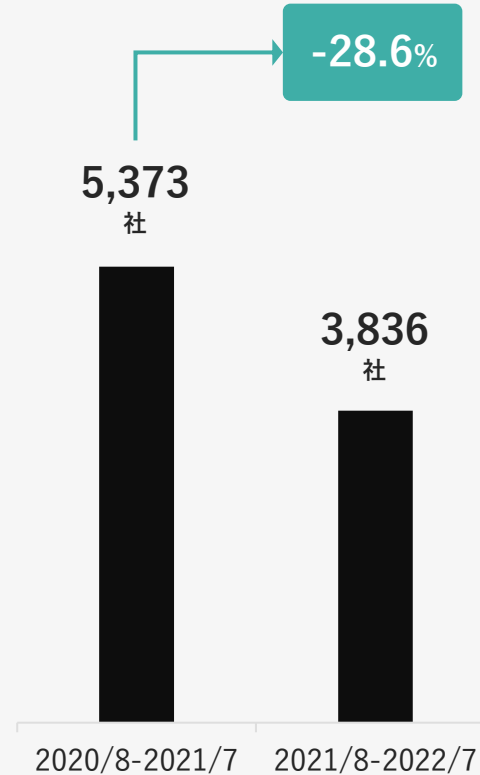




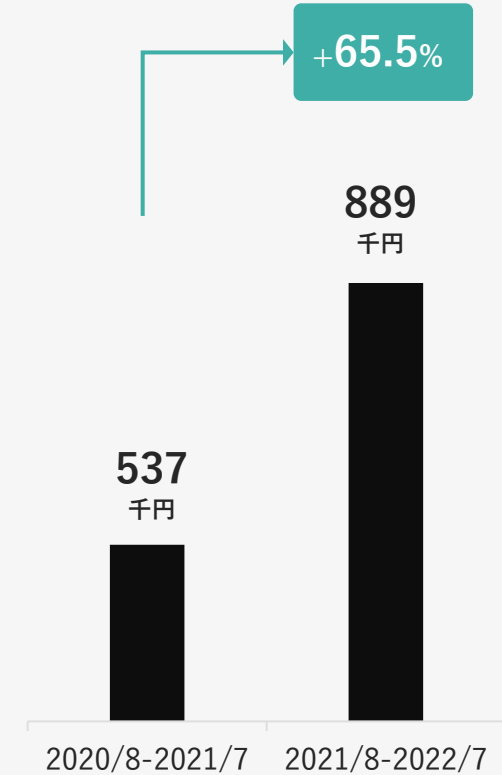
## KPIの推移(1)

- 足元は小口顧客獲得のマーケティングを控え、大口顧客の獲得にフォーカスしているため、利用顧客数は減少
- 一方で、ARPUは顧客の配送オペレーションに深く入り込んでいくことにより、継続的に拡大

### 利用顧客数



### ARPU



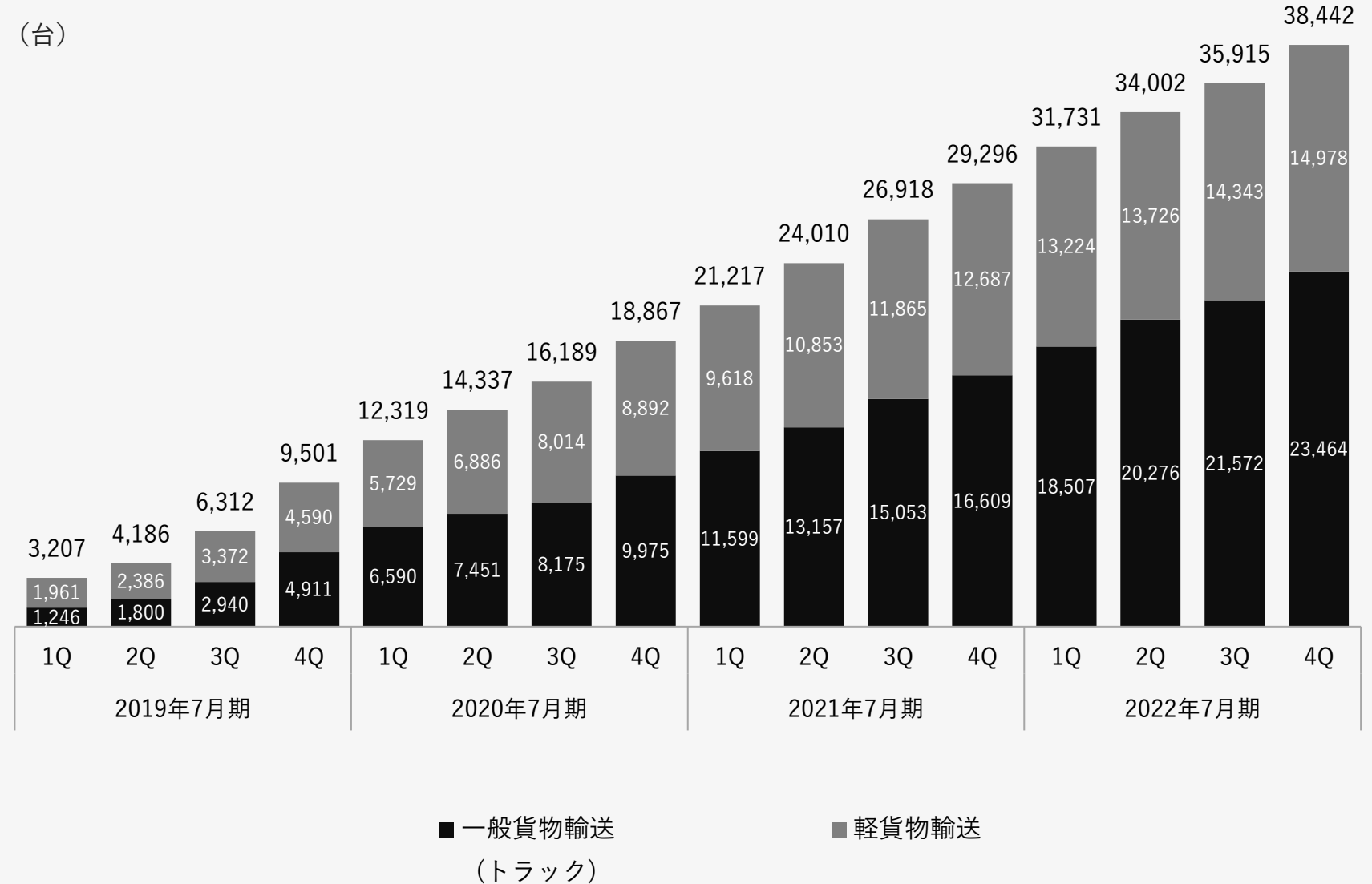
注  
 (1)ハコベルコネクスト(SaaS)を除く。新収益認識基準適用に伴い、昨年度に開示した数値とは異なる



## 登録車両台数の推移(1)

- 登録車両台数は順調に増加し、事業成長を支える運送キャパシティを確保
- 特に軽貨物においては、運送業界内での認知が確立し、自然流入が一定継続

(台)



注  
(1)ハコベルコネクト(SaaS)に登録している運送会社を含む

(参考)

## KPI改善のためのドライバーと投資ポイント

	年間購入者数	ARPU		売上総利益率
		利用回数	平均注文単価	
<p>ラクスル</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>マーケティング施策の継続的な改善</li> <li>事業領域、取り扱い商品の拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>顧客体験の向上</li> <li>継続的なCRM、クロスセルの拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大企業利用を推進するためのサービス提供</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プライシングの最適化</li> <li>サプライヤーの生産性や原価改善支援</li> <li>資材の共同調達による原価改善</li> </ul>
<p>ノバセル</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>マーケティングチャネルの拡大</li> <li>外部広告代理店との協業</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>ノバセルアナリティクス分析内容の改善</li> <li>取り扱い媒体の拡大・充実</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>(利益率の高い)SaaS事業の拡大</li> </ul>
<p>ハコベル</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>営業人員の採用</li> <li>アンカー顧客の獲得とそれを起点にしたマーケティング</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>マッチング：顧客オペレーションへの入り込みとそれに合わせた提案の強化</li> <li>マッチング：マッチング率向上</li> <li>SaaS：顧客システムとの連携強化及び顧客要望の機能追加</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>発注アルゴリズムの改善</li> <li>(利益率の高い)SaaS事業の拡大</li> </ul>



## 事業ハイライト

- 内製事業の施策に加え、3Qからのダンボールワン社完全子会社化が事業領域の拡張と売上総利益の拡大に貢献

### 取扱い商品の拡大

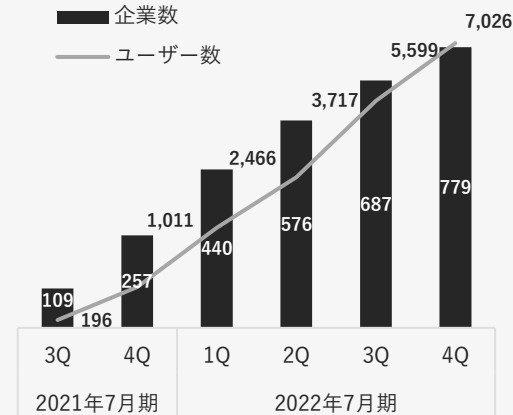
- 商品ラインナップはノベルティを中心に継続して拡大
- オリジナルロゴや企業名を入れたユニフォームを制作できるサイトもリリース



購入者数  
利用回数 の増加

### 大企業向けサービスの拡大

- 印刷物の購買を集約管理できる中堅～大企業向けのサービス「ラクスルエンタープライズ」を2021年後半から提供開始
- 利用企業の規模が大きいため利用頻度の向上に貢献



ARPUの増加

### プライシングの最適化

- 市場動向に合わせた柔軟なプライシング及びサプライヤーへの発注最適化により内製事業の売上総利益率が上昇
- 加えてダンボールワン社の連結も貢献し、セグメント全体では2.1ptの上昇

FY21 26.9%



FY22 29.0%

売上総利益率の上昇





## 事業ハイライト

- 外部環境の影響が少ない大企業へ顧客層をシフト
- ノバセルアナリティクスの累計導入社数は 245社(無償利用含む)、分析案件金額は累計で400億円を突破

### 大企業顧客の増加

- 従来のラクスルセグメント顧客及びスタートアップを中心とした構成から、顧客層を外部環境の影響が少ない大企業へシフト
- 売上総利益率に占める上場企業比率は堅調に拡大

2022年7月期 利用企業の例 (50音順)

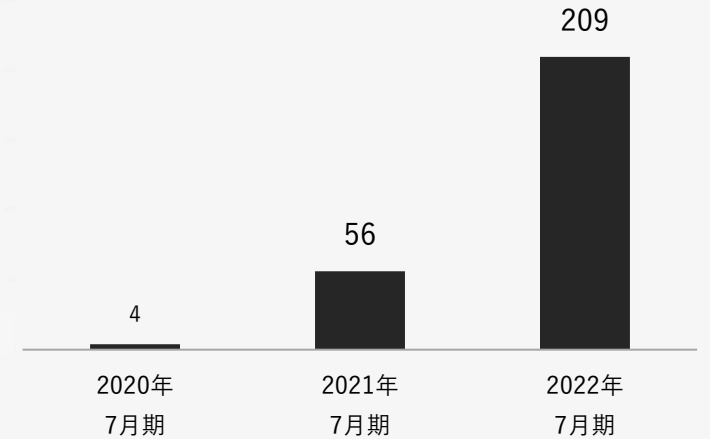


年間利用者数、ARPUの増加

### SaaSの拡大

- SaaS事業が急速に拡大
- 2022年4月には、他社CMの効果を可視化する「ノバセルトレンド」をローンチし、運用型テレビCM市場における顧客ニーズにより応えるサービス体制に

SaaS売上高推移 (百万円)



ARPU、売上総利益率の上昇



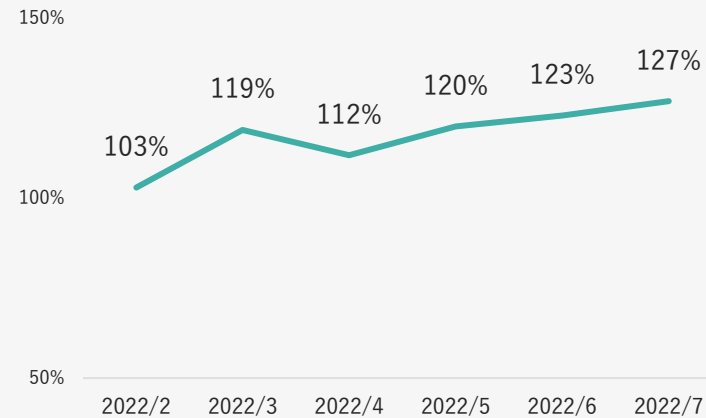
## 事業ハイライト

- 大口顧客からのリピート利用による継続成長に加え、今後はセイノーHDとの協業を通じた成長を企図

### 大口顧客の増加と顧客におけるSoWの拡大

- 大口顧客の獲得と利用促進を一層注力した事業運営
- 顧客全体の平均NRR<sup>(1)</sup>は127%

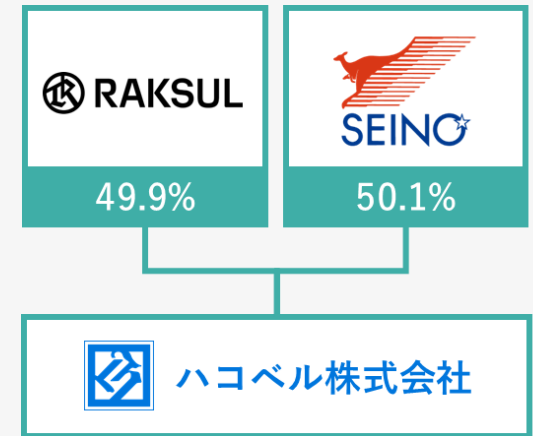
2022年7月期3Q-4Q NRR推移



ARPUの増加

### セイノーHDとの協業

- 物流業界をより良くするオープンプラットフォームとなるべく、企業間物流でNo.1シェアのセイノーHDとJV化



利用者数の増加

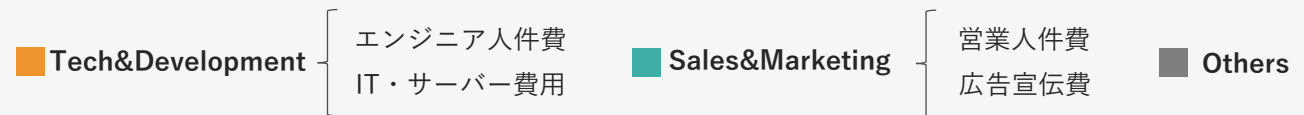
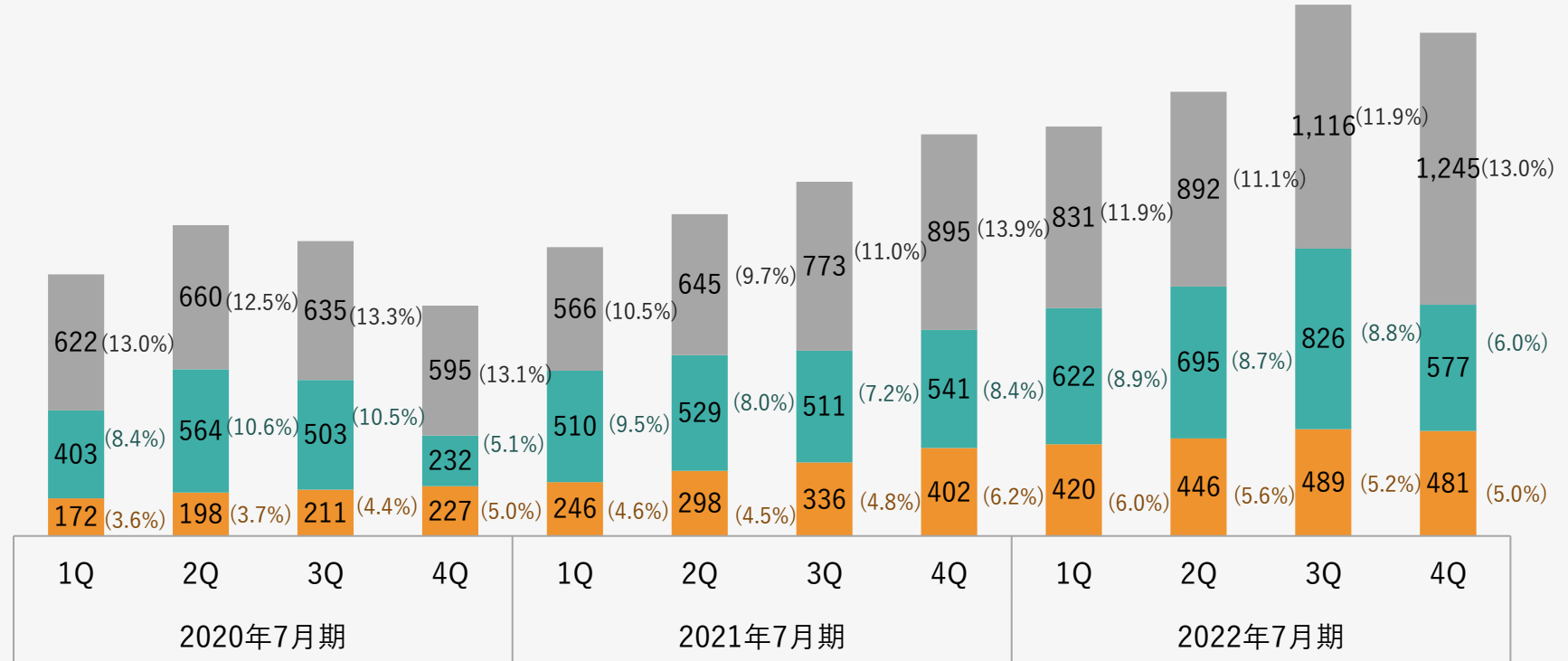
注  
 (1)NRR=前年同月に利用したユーザーの当月における売上高÷前年同月の売上高。管理会計ベースで算出



## 全社販売管理費の推移(1)

- 広告宣伝費をコントロールし、販管費を抑制
- その他費用の増加は賞与引当金増加や一時的な業務委託費等、主には変動費の増加

(百万円、売上高比率%)

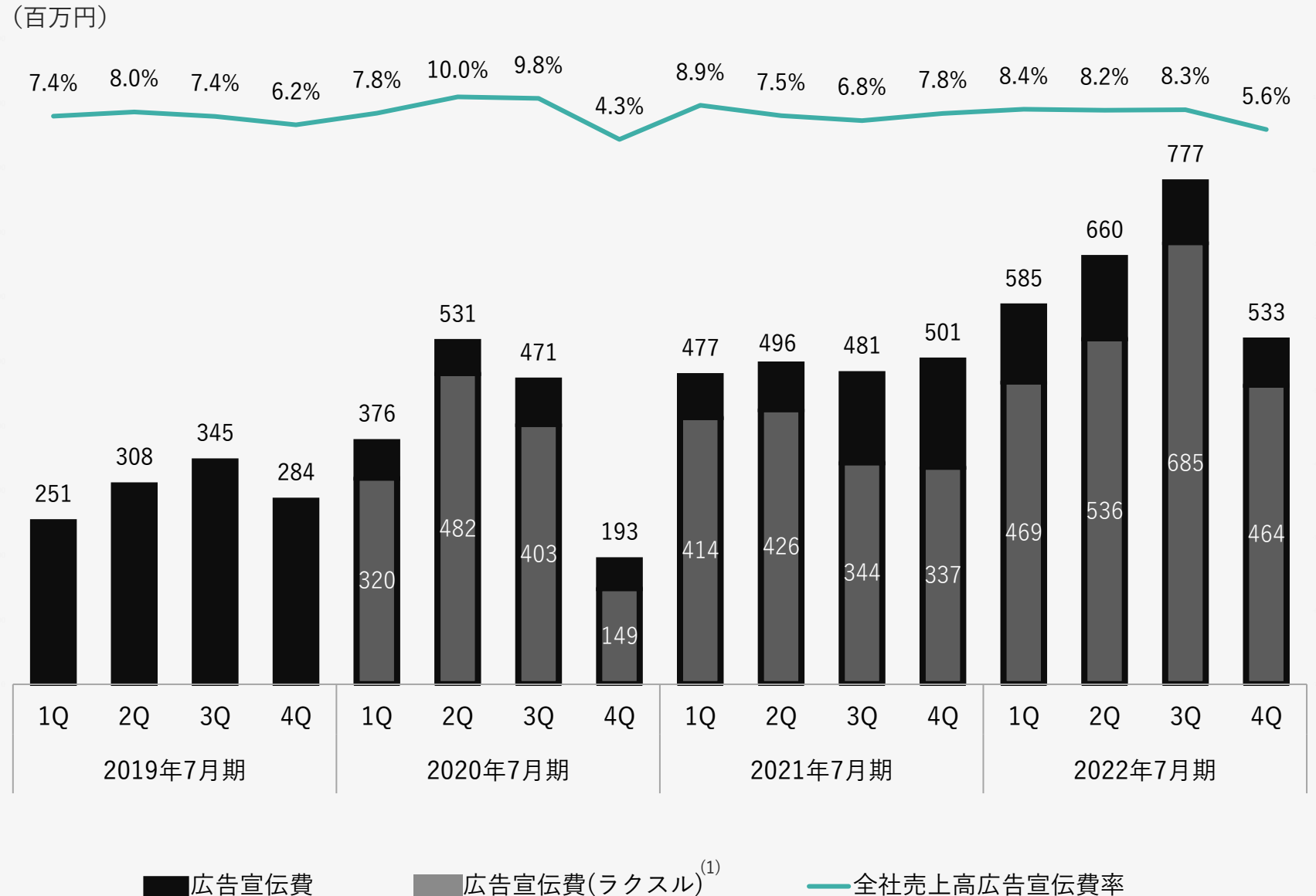


注  
(1)株式報酬費用を含まない



## 全社広告宣伝費・ 広告宣伝費比率の推移

- ラクسلセグメントのテレビCM広告を中心とした広告宣伝投資を継続
- 効率を見極めながら投資を行い、通年では7.5%の広告宣伝費比率。来期は年度ベースで緩やかに比率を下げていく予定



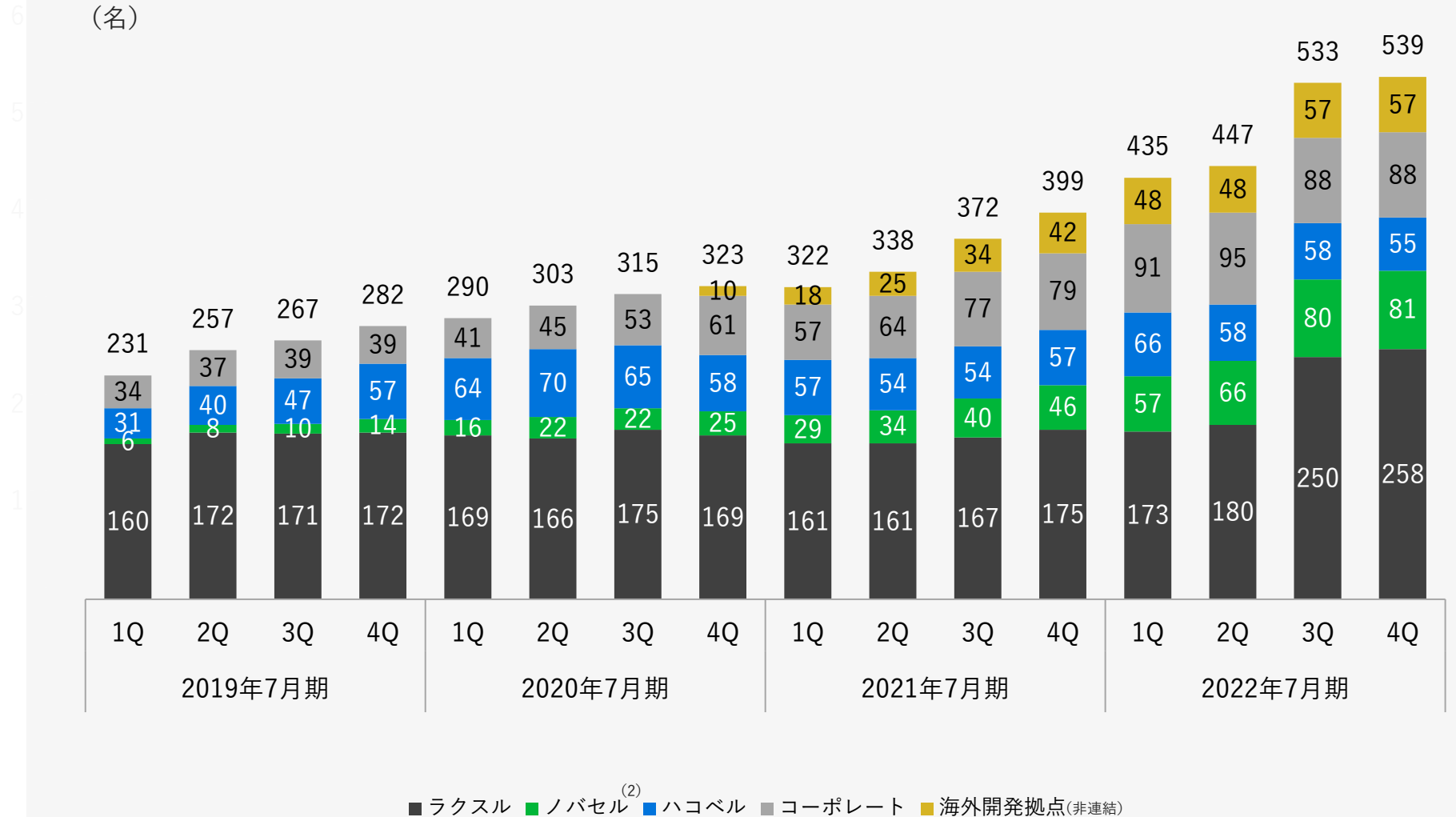
注  
(1)ラクセルのみの数値を参考として掲載





## 従業員数<sup>(1)</sup>の推移

- 2020年7月期後半から2021年7月期前半にかけて新型コロナ環境下で採用を抑制していたため、2022年7月期は採用を強化
- ダンボールワン社従業員及び当社からの出向者(計58名)をラクスルセグメントに含めて開示
- 2023年7月期は収益性とのバランスを勘案し緩やかに増加する見込み。加えてハコベルについては非連結化に伴い、本開示上の従業員数には含めない予定



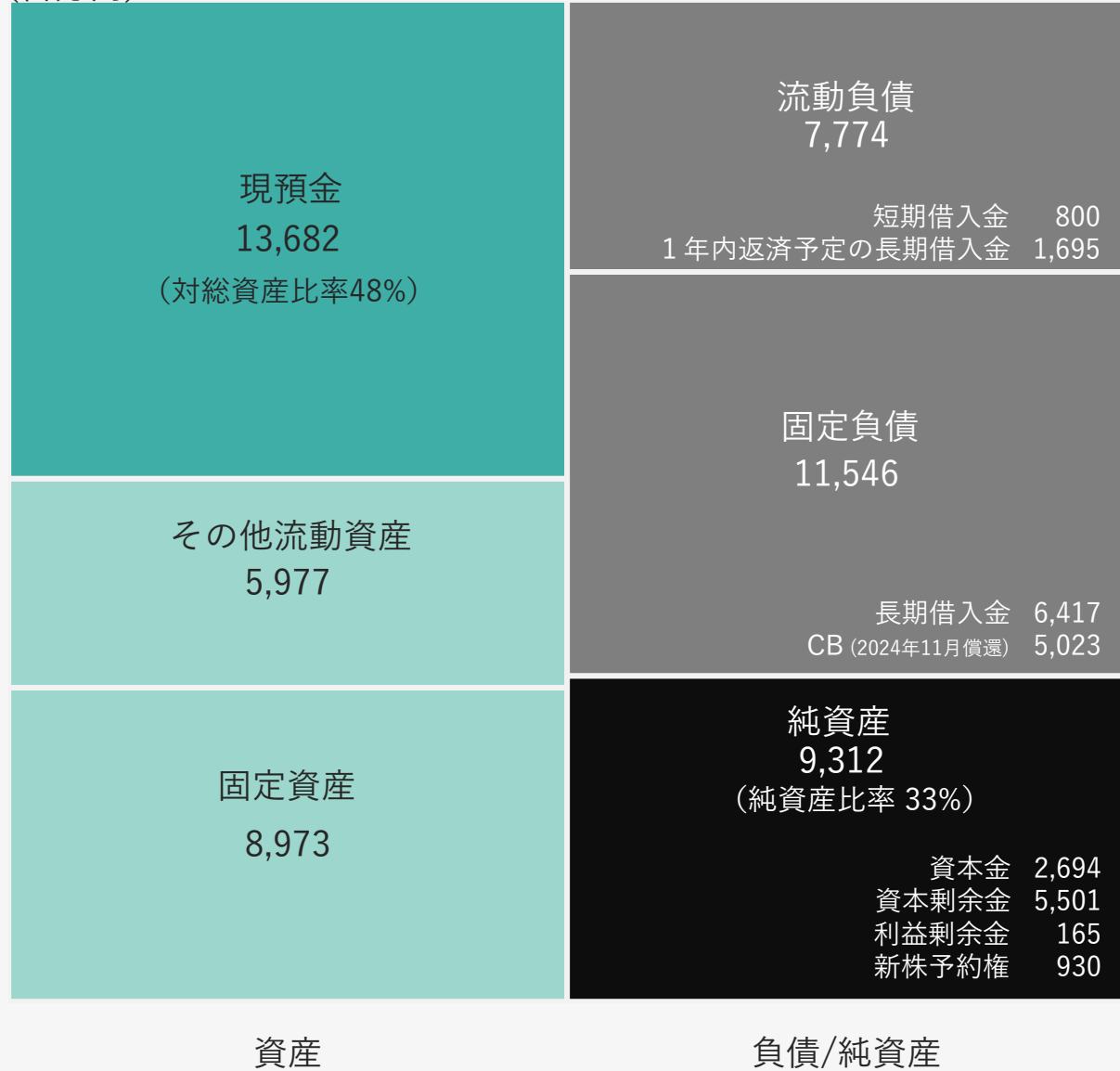
注  
 (1) 正社員・契約社員・アルバイト・派遣社員のヘッドカウント。有価証券報告書等の数値とは異なる  
 (2) ノバセルは2020年7月期より独立した事業本部として運営。2019年7月期以前はラクスルと同一事業本部にて運営  
 (2019年7月期の人数は、テレビCMサービスに従事していた従業員数。印刷ECおよび集客支援サービスも兼務していた従業員を含む)



## 連結BSサマリー

- 2022年7月に36億円の銀行借入(期間5-7年)を実施。136億円超の現預金を保持
- 加えて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
- 今期でいわゆる累損が解消。2022年7月末の単体利益剰余金が7億円程度
- 来期以降の資本効率改善や株主還元の考え方は第二部で開示

(百万円)



3

## 2023年7月期通期 業績予想








# RAKSUL

## 各セグメントにおける 会計の変更点

- 2023年7月期はダンボールワン社が通年で連結、またハコベルが持分法適用会社となり非連結化

-----> 連結会計の開始

	2022年7月期				2023年7月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
 ラクスル			ダンボールワン社を完全子会社化（連結）					
 ノバセル	収益認識基準適用により、放映を純額計上に変更							
 ハコベル					持分法適用会社へ移行			



## 2023年7月期業績予想 と各セグメントの 財務ポリシー

- ハコベルセグメントを除くと、売上高は前年同期比+25-30%、売上総利益は同+24-31%の成長見込み
- 収益性は大幅に改善する見込みで、EBITDA(non-GAAP)は24.5-27.7億円(前年同期比+50-70%)の水準
- 2023年7月期1Qは売上高が前年同期比+25-30% (ハコベルセグメントを除くと同+40-45%)、売上総利益が同+30-40%(同+45-50%)、EBITDA(non-GAAP)が5-6億円程度の見通し

### 業績予想

	水準	成長率ガイダンス
売上高	382 - 396億円	+12.4 - 16.5% ハコベルを除く増減 +25.2 - 29.8%
売上総利益	116 - 122億円	+18.3 - 24.4% ハコベルを除く増減 +24.2 - 30.6%
EBITDA (non-GAAP)	24.5 - 27.7億円	+50 - 70%

### セグメント別の ポリシー



売上総利益・セグメント利益拡大を重視



売上高・売上総利益拡大を重視

事業への再投資は継続しつつ、  
通期での黒字を確保



## 中期財務ポリシー:

### Quality Growth

(2022年6月10日開示の再掲)

- 中期の成長モメンタムは継続しながらも、より一層利益とCF創出を伴った成長モード(Quality Growth)に移行
- 具体的には、売上総利益成長時のEBITDA規模が拡大。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ターゲットをこれまでの10%から20%以上に引き上げ

## これまでの中期財務ポリシー

**ROE/ROIC = 10%**

売上総利益とEBITDA(non-GAAP)の 連関イメージ(億円)	売上 総利益	102	150	200	300
	EBITDA (non-GAAP)	14.4	22.5-30	40-50	65-80

Quality Growth  
に移行

## 今後の中期財務ポリシー

**ROE/ROIC = 20%以上**

売上総利益とEBITDA(non-GAAP)の 連関イメージ(億円)	売上 総利益	100	150	200	300
	EBITDA (non-GAAP)	15	30-40	50-60	75-100

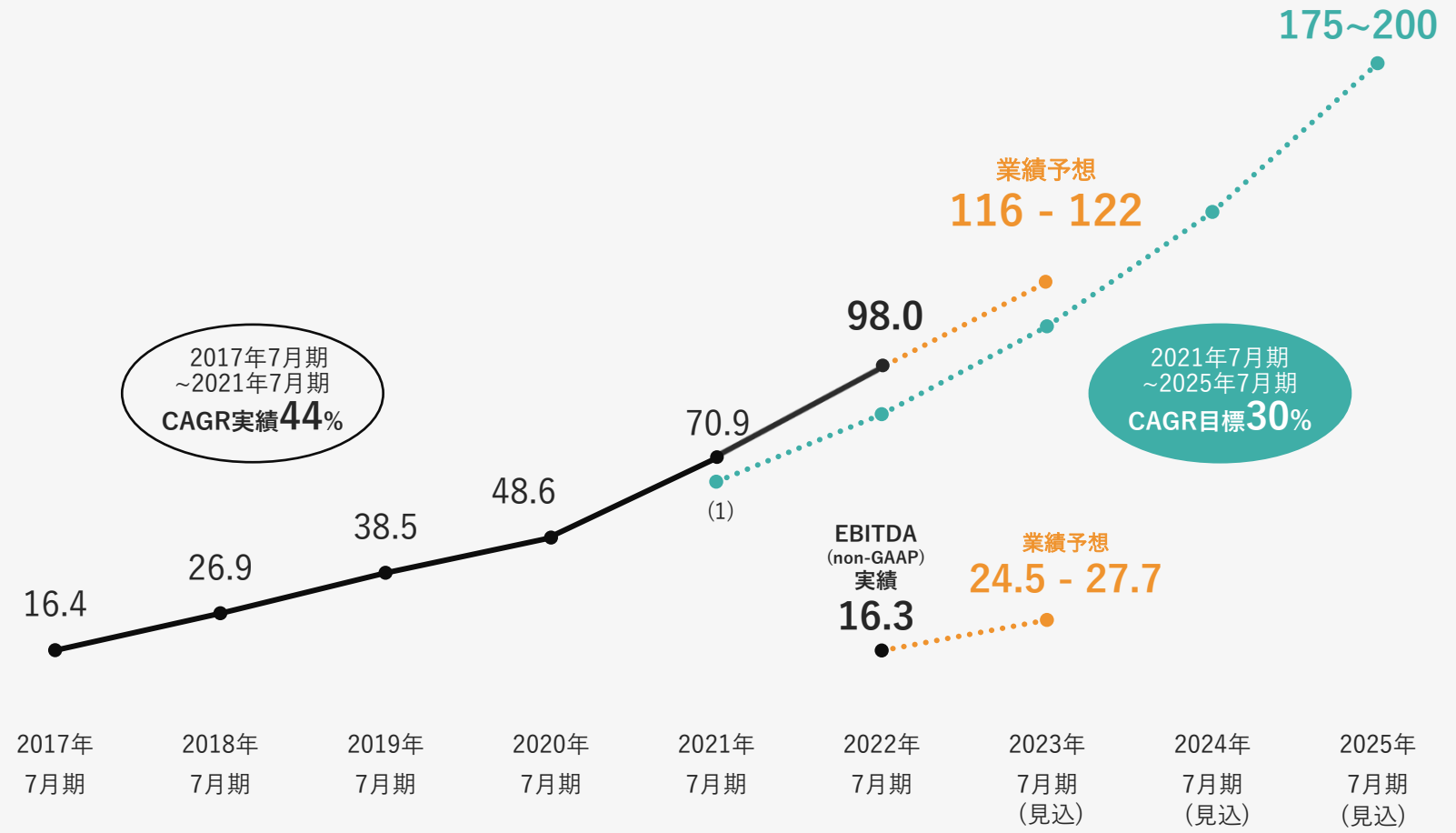


売上総利益 中期目標

売上総利益 中期目標

- 2025年7月期の売上総利益目標  
175億円～200億円は変更なし

(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)

4

Q&A



## Q&A

質問		回答
全社	来期の利益成長は何によって実現するのか？	<ul style="list-style-type: none"> <li>売上総利益の拡大、広告宣伝費率の緩やかな低減が主なドライバー。加えて、人員生産性の拡大により、人件費率を大幅には拡大させない見込み</li> </ul>
全社	持分法適用会社の状況は？	<ul style="list-style-type: none"> <li>ネットスクウェア：協業を通してデジタル印刷領域における効率化・自動化を推進中。既にラクスルセグメントの今期売上総利益に1億円程度貢献の見込み</li> <li>ペライチ：サービスの価格改定を行い、現状月次売上高が60百万円程度まで拡大</li> <li>ジョーシス：8月に資金調達を実施し、持分法適用会社から外れた。将来的には再度連結化の権利を有した資本設計</li> </ul>
ラクスル (印刷)	資材コスト増加の見込みと対応策は？	<ul style="list-style-type: none"> <li>紙等の資材価格は引き続き上昇傾向</li> <li>市場動向を見据えながら価格転嫁を実施、ラクスルセグメントの売上総利益率は28-30%の範囲内で維持</li> </ul>
ハコベル (物流)	セイノーHDとの協業状況は？	<ul style="list-style-type: none"> <li>JV化のプロセスは8月初旬に完了</li> <li>まずはセイノーHDグループ社内における利用が開始</li> </ul>
ハコベル (物流)	来期以降の開示は？	<ul style="list-style-type: none"> <li>非連結化に伴い、開示量は減らす予定</li> </ul>

## 第二部：Quality Growthの実現に向けて



5

サマリー

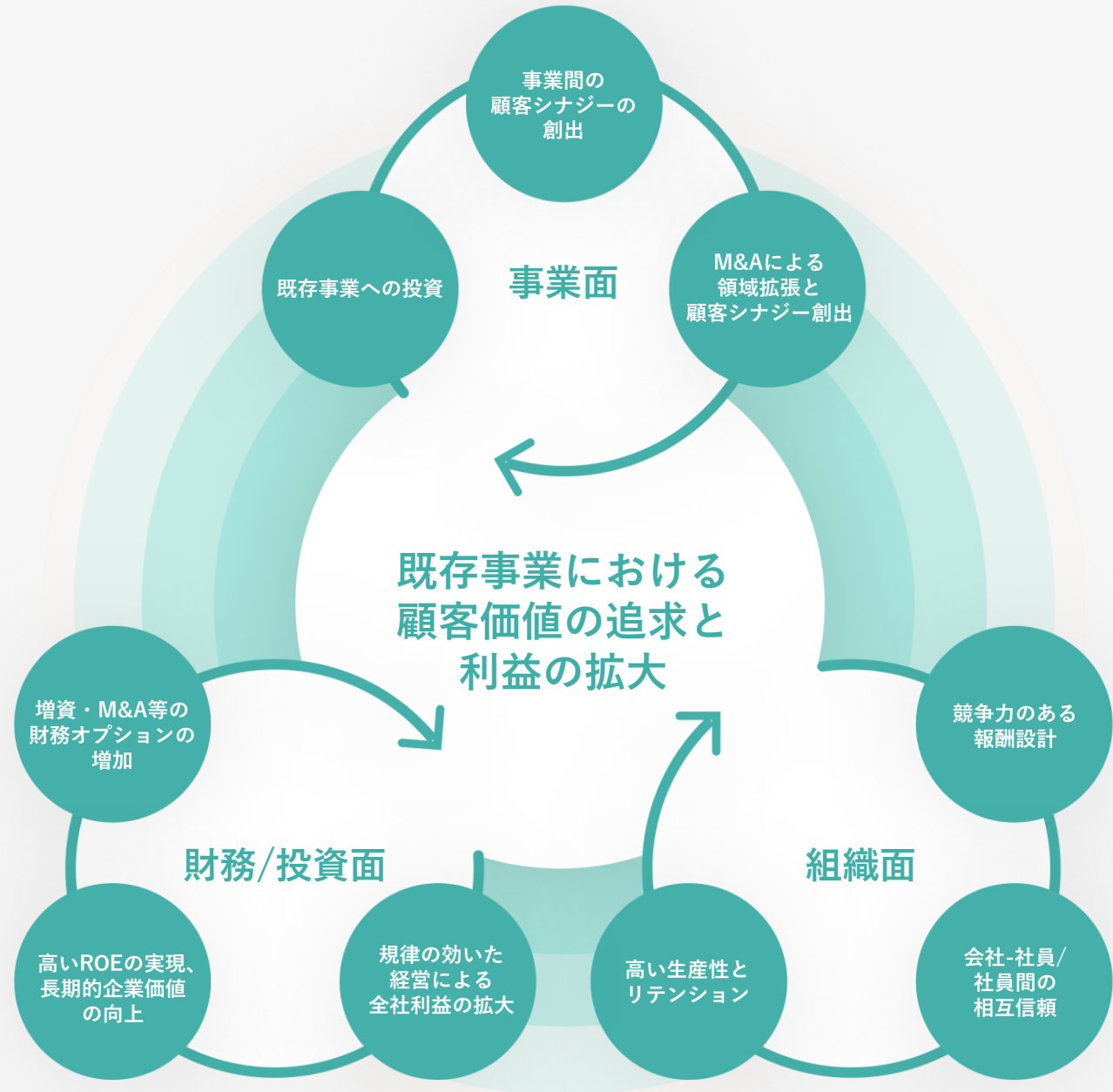






## 2023年7月期のフォーカス： Quality Growth

- 2022年6月10日の3Q決算時に発表したQuality Growthを重視する一年
- 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



6

## 会社概要





## ビジョン／事業概要

- 印刷、広告、物流といった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」



印刷・集客支援の  
プラットフォーム



2013年3月開始



物流の  
プラットフォーム



2015年12月開始



広告の  
プラットフォーム



2020年4月開始

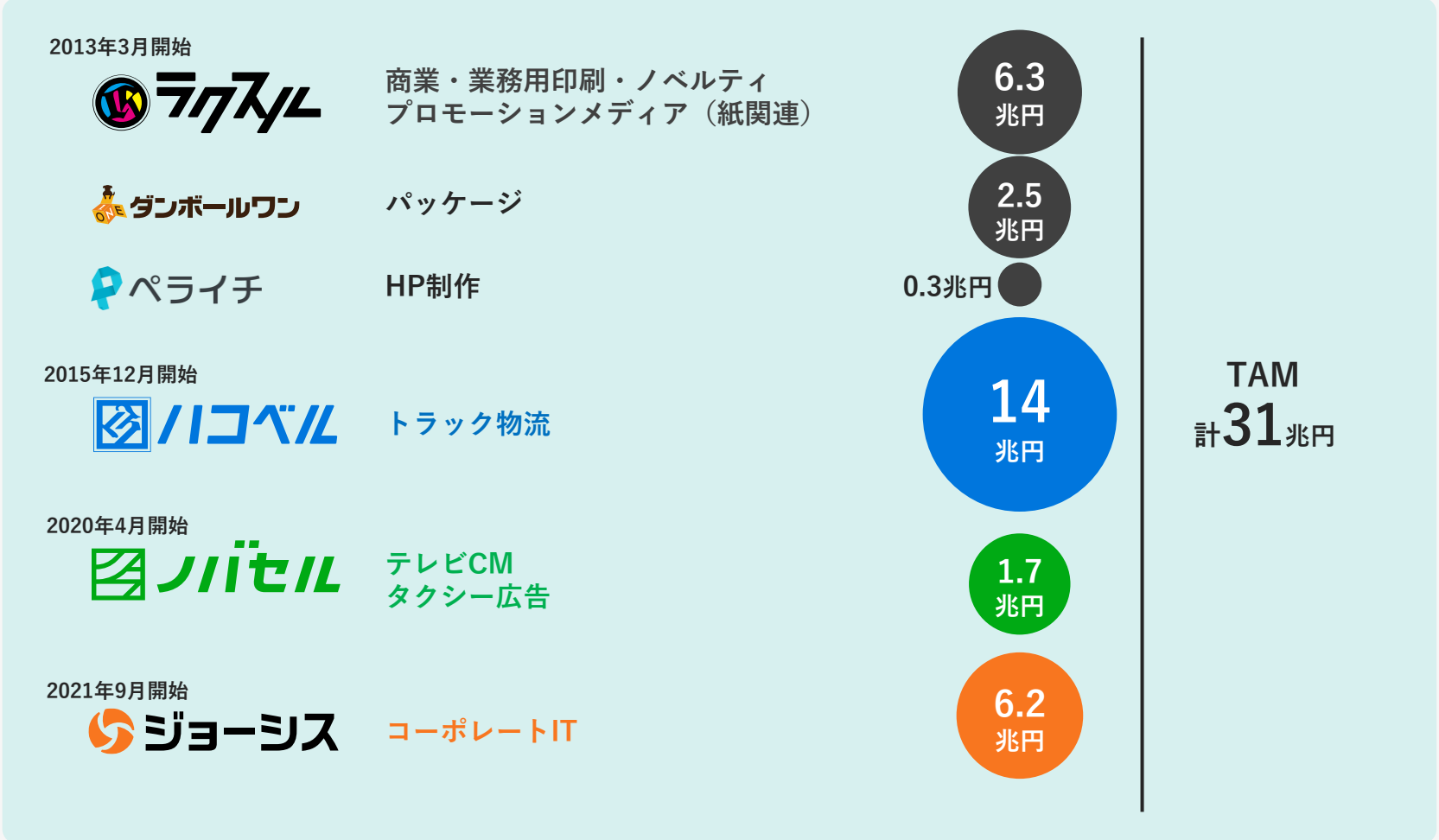


## 成長の方向性

- 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



国内間接費市場 全体で約**140兆円**



出所 参考資料に記載

# RAKSUL

## 「統合バーティカルプラットフォーム」への進化

- 上場時は、主に印刷市場におけるBtoBシェアリングプラットフォームのポジショニング
- ハコベル・ノバセルが成長し、今後も事業ドメイン数は増加
- 内製での新規事業に加えM&A/出資によりTAMを拡張
- ラクスルは複数の間接費市場の仕組みを変える統合バーティカルプラットフォームに進化



上記を実現する上での当社の競争優位性は、蓄積し続けるアセット(事業、組織、財務)を通じた事業拡張の再現性

## 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



新規事業/  
大規模投資先

#### サービス

決済、BPO等

データ・トランザクションに基づいた  
付加価値の提供  
→ 需要・供給それぞれのペインの解消

#### トランザクション

EC/マーケットプレイス

需要・供給の両側に深く入り込んだ  
2sideプラットフォーム  
→ 取引コストの最小化

#### ソフトウェア

SaaS

顧客内情報のデータ化と  
トランザクションの蓄積の源  
→ 業務コストの最小化

## 複数事業の ポートフォリオ経営

- TAMを拡張していくために、複数事業のポートフォリオ経営を前提とした体制を整備

## 当社が複数事業を運営する意義



印刷事業で培ったノウハウを活用した事業立ち上げ



ペネトレーションに要する長い時間軸を吸収できる複数事業体制



顧客資産の共有  
テクノロジー・コーポレート機能の共有

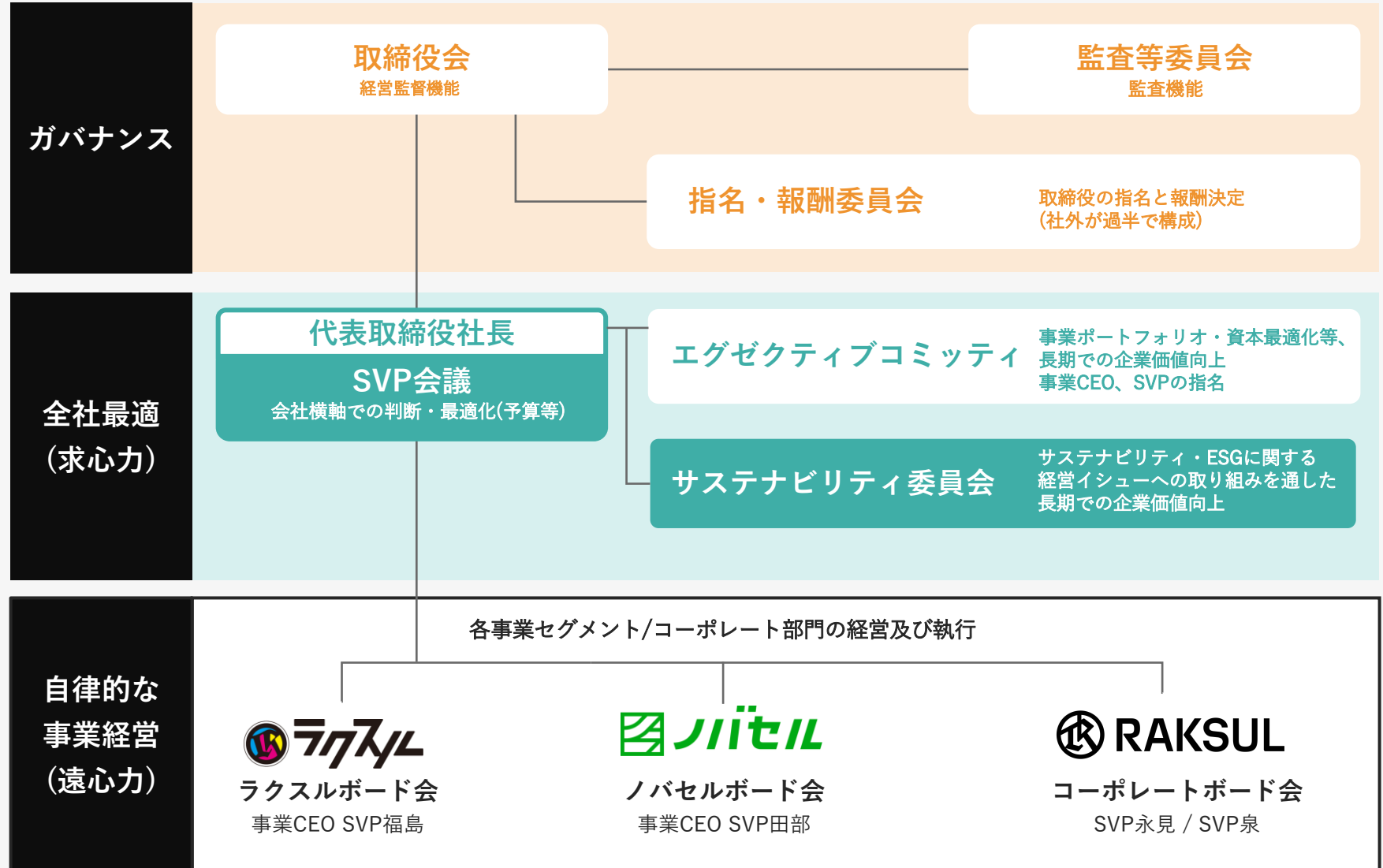


グループ一丸で行うことで競争力を確保

# RAKSUL

## 適切なリスクテイクを支えるガバナンス体制

- 複数事業のポートフォリオ経営を行いながら、企業価値を保全・最大化するガバナンス体制を構築
- 全社最適(求心力)及び自律的な事業経営(遠心力)の両立を担保
- 執行における役割と責任の明確化のため、2023年7月期よりSVPを中心とした執行体制へ移行。社内取締役は2名に変更<sup>(1)</sup>し、ガバナンスとしての取締役会の位置付けを一層明確化
- サステナビリティ委員会を新設。サステナビリティの追求を通じた企業価値向上を企図



注

(1) 退任予定取締役のうち、福島、田部、泉は、SVP (Senior Vice President) として経営執行を担い、水島は引き続きCPOとして、事業を推進

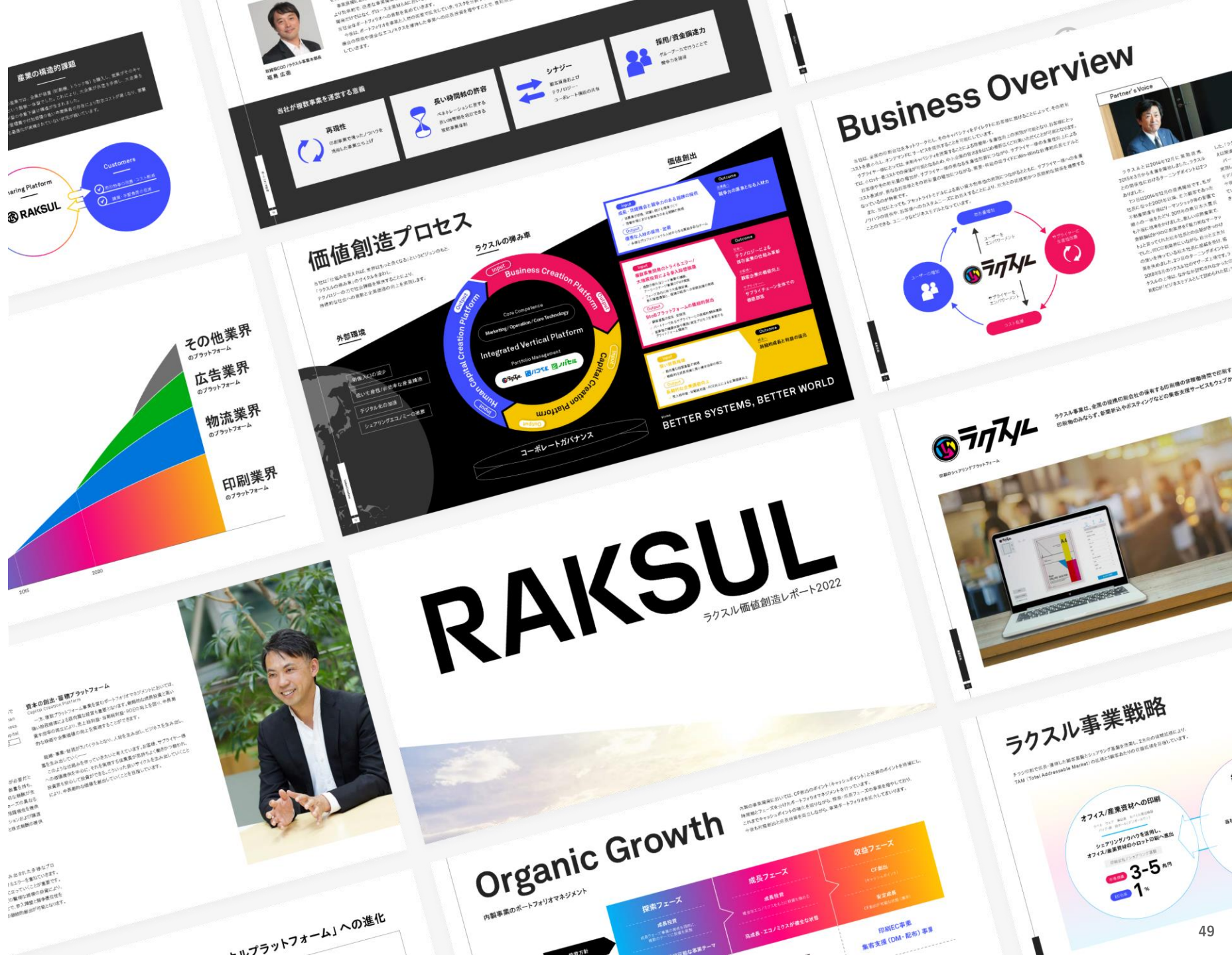




# 統合報告書

## 「ラクスル価値創造レポート 2022」

- 2022年7月に当社ホームページのIRサイトにて、統合報告書「ラクスル価値創造レポート 2022」を公開
- 財務情報と非財務情報を合わせて掲載。幅広いステークホルダーに当社の持続的な成長と企業価値向上を伝えることが狙い
- ESG関連情報も収載



7

Quality Growthの実現に向けて：事業

# RAKSUL

## Afterラクスルで創出した顧客及びサプライヤー価値

- 単純な需給マッチングではなく、顧客及びサプライヤーに対する価値の創造を長期に亘り積み重ねることを重視

		Before	After
 ラクスル	顧客	<ul style="list-style-type: none"> <li>・コストが下がらない</li> <li>・購買業務が非効率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ これまでより安価に発注できる</li> <li>▶ なめらかな購買体験により、業務効率が上がる</li> </ul>
	サプライヤー	<ul style="list-style-type: none"> <li>・下請け中心で収益性が低く、成長できない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 全国の事業者から新たな需要が創出できる</li> <li>▶ 当社からの資材調達支援、ナレッジシェアにより収益性・生産性が改善できる</li> </ul>
 ノバセル	顧客	<ul style="list-style-type: none"> <li>・費用が高い</li> <li>・効果が視えない/合わない</li> <li>・放映の仕方が分からない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 小ロットから安く放映できる</li> <li>▶ 効果が視える・効果が合う</li> <li>▶ 簡単に放映できる</li> </ul>
	サプライヤー	<ul style="list-style-type: none"> <li>・テレビCMを新規で実施する企業が増えず、大型案件依存が大きい</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ テレビCMを新規で実施する企業が増え、顧客基盤が安定する</li> </ul>
 ハコベル	顧客	<ul style="list-style-type: none"> <li>・トラックを見つけるのに手間がかかる</li> <li>・単価が上昇している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ デジタル上で運送会社と直接マッチングすることで手間をかけずに安価にトラックを手配できる</li> </ul>
	サプライヤー	<ul style="list-style-type: none"> <li>・稼働率が低く低収益</li> <li>・電話・FAXが中心の非効率な業務ゆえ、やるべき業務に集中できない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 空き時間に配送案件を見つけることで稼働率向上</li> <li>▶ 業務のデジタル化により生産性が向上する</li> </ul>

# RAKSUL

## 各事業における顧客 及びサプライヤー基盤

- 年々蓄積する顧客基盤と  
サプライヤー・パートナー  
基盤が参入障壁となっている

	顧客	サプライヤー
 ラクスル	登録ユーザー数 <b>187</b> 万人	サプライヤー数 <b>約130</b> 社
 ノバセル	累計顧客数 <b>491</b> 社	全国のテレビ局 主要な都内タクシー会社
 ハコベル	登録ユーザー数 <b>5.2</b> 万人	登録車両台数 <b>3.8</b> 万台

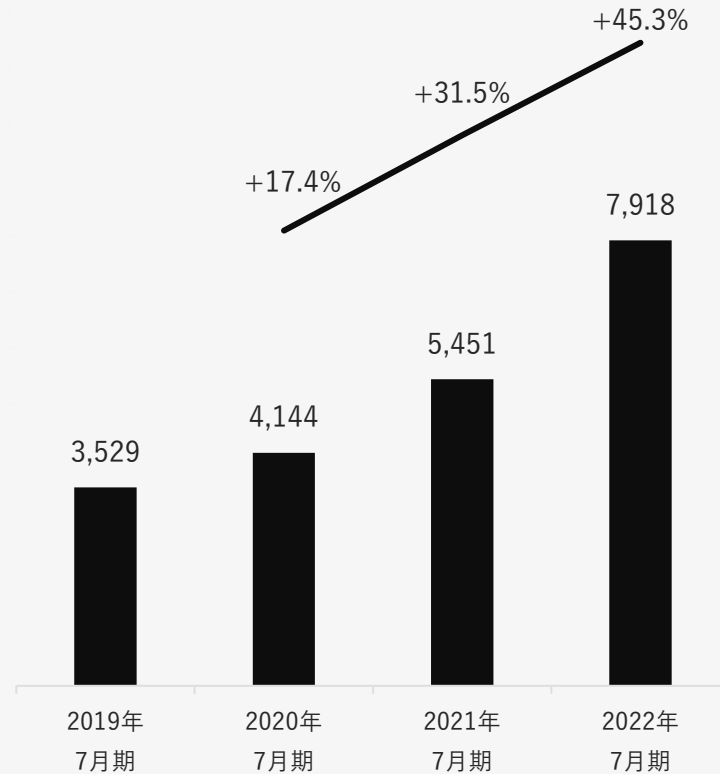


## コア事業の利益拡大の トラックレコード

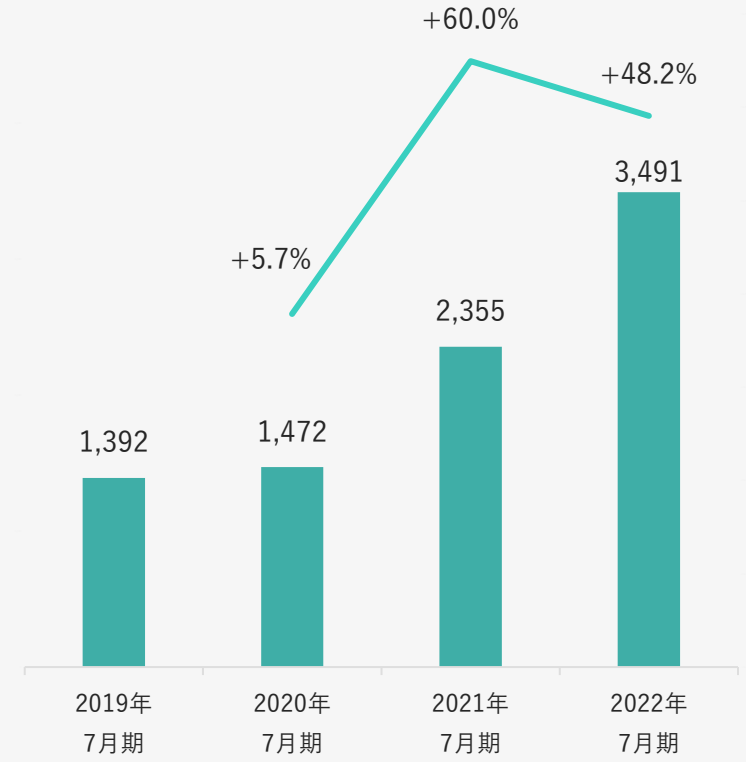
- コア事業(ラグスルセグメント)からのCFは確実に拡大しており、利益が創出できる体制
- 印刷EC市場は新規参入がなく、競争環境に大きな変動がない寡占化された市場。その中において、大きなCapExが不要なシェアリング型の事業モデルの優位性を活かすことで、年々プレゼンスを拡大し、またCF創出能力が高まっている

## ラグスルセグメント 売上総利益・EBITDA(non-GAAP)<sup>(1)</sup>

(百万円)



(百万円)



■ 売上総利益    — 前年比成長率

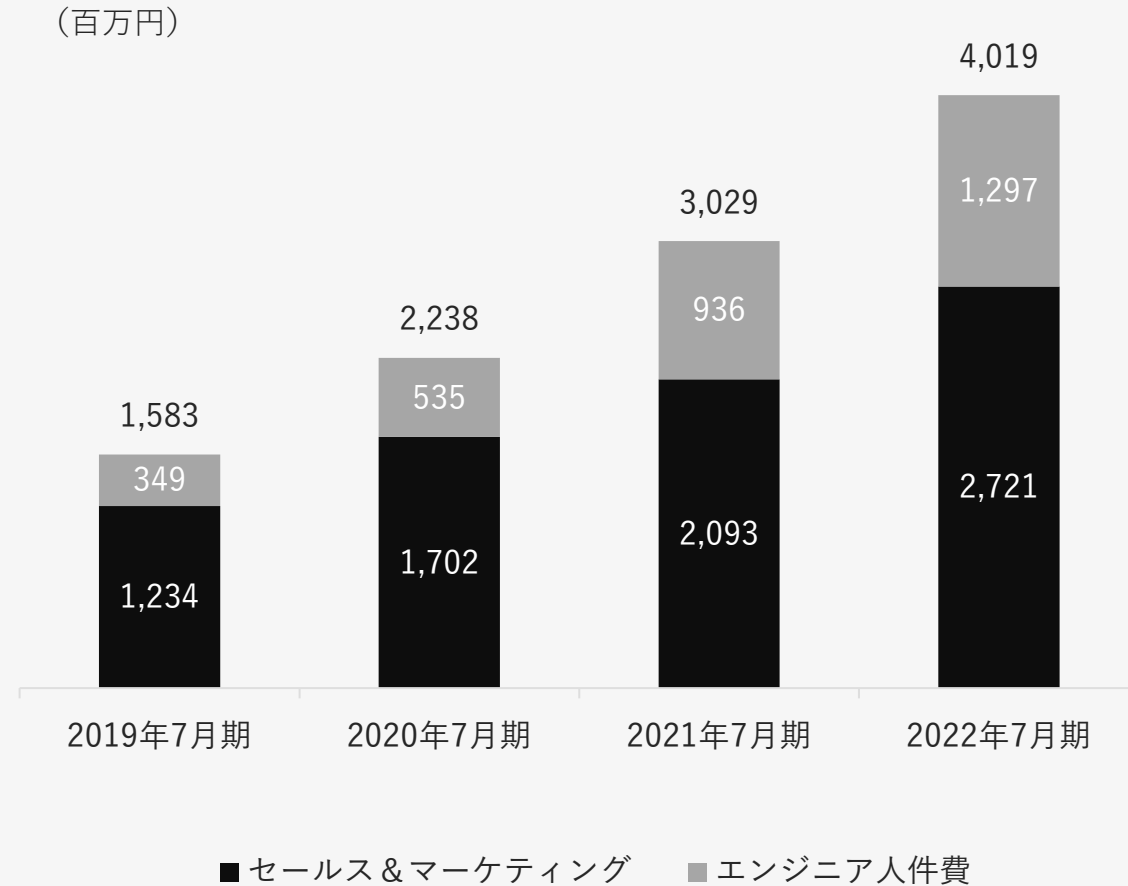
■ EBITDA (non-GAAP)    — 前年比成長率

注  
(1) 本社費配賦前

## 成長投資の拡大

- 再投資による企業価値向上  
スパイラルの実現に向けて、  
成長投資を継続的に拡大
- 成長投資の主な用途は組織  
(採用、人材育成)とマーケ  
ティング。新規事業を継続  
的に創出しながら、いずれ  
についても効率を年々改善  
させている

## 成長投資金額<sup>(1)</sup>



注

(1)成長投資 = セールス & マーケティング費(マーケティング人件費含む) + エンジニア人件費  
セールス & マーケティングについては新収益認識基準、エンジニア人件費については資産化分を調整したため、前年開示の数値とは異なる

# RAKSUL

## 既存の事業を創出する 仕組み/事業ポートフォ リオマネジメント

- CF創出のポイント(キャッシュポイント)と投資のポイントを明確にした事業ポートフォリオ運営
- 探索フェーズは成長フェーズ事業の育成を目的に、複数のテーマに投資を実施
- 成長フェーズでは健全なエコノミクスをもとに投資を強める
- 上場時と比較し、キャッシュポイントが強化されつつ、探索・成長フェーズの事業も増加



: 上場時の主な事業構成

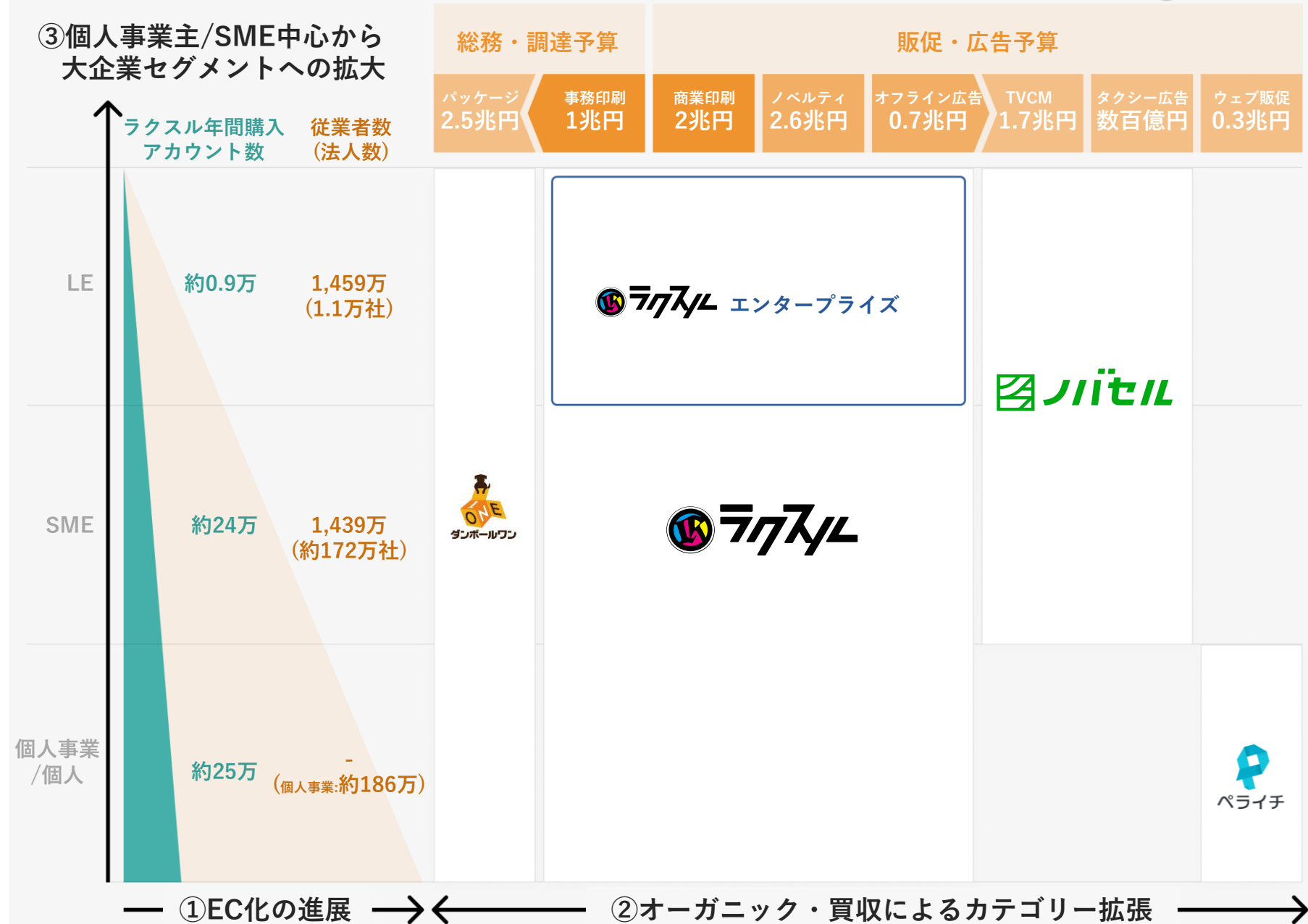




## 既存の顧客基盤/事業 基盤を活かした拡大

- 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

の全てが成長のドライバー





# RAKSUL

## 大胆なチャレンジの 継続

- ビジョンに基づいて、大きな TAMを有するBtoBの業界、特に間接費関連の市場を変革する当社スタンスに変更はない
- 短期的には当社連結会計への業績貢献がないとしても、中長期でイノベーションを創出し、業績貢献を実現していく



2015年12月開始  
物流の  
プラットフォーム事業



2022年7月期 連結事業セグメント  
↓  
2023年7月期 持分法適用会社

- 物流業界において幅広く利用されるオープンプラットフォームとなるべく、2022年8月にセイノーHDとの間で事業をJV化



2020年9月出資  
ノーコードで  
ウェブサイトと決済機能を  
構築できるSaaS



2022年7月期 持分法適用会社  
↓  
2023年7月期 持分法適用会社

- デジタル販促領域への足掛かりとして2020年9月に投資、現在約49%をの出資比率
- 将来的には連結子会社化ができる資本設計



2021年9月開始  
ITデバイス & SaaS統合管理  
クラウド事業



2022年7月期 持分法適用会社  
↓  
2023年7月期 連結会計対象外

- 2022年8月に約44億円の資金調達を実施し、連結会計の対象から外れる
- 将来的には再度、連結子会社化ができる資本設計

# 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

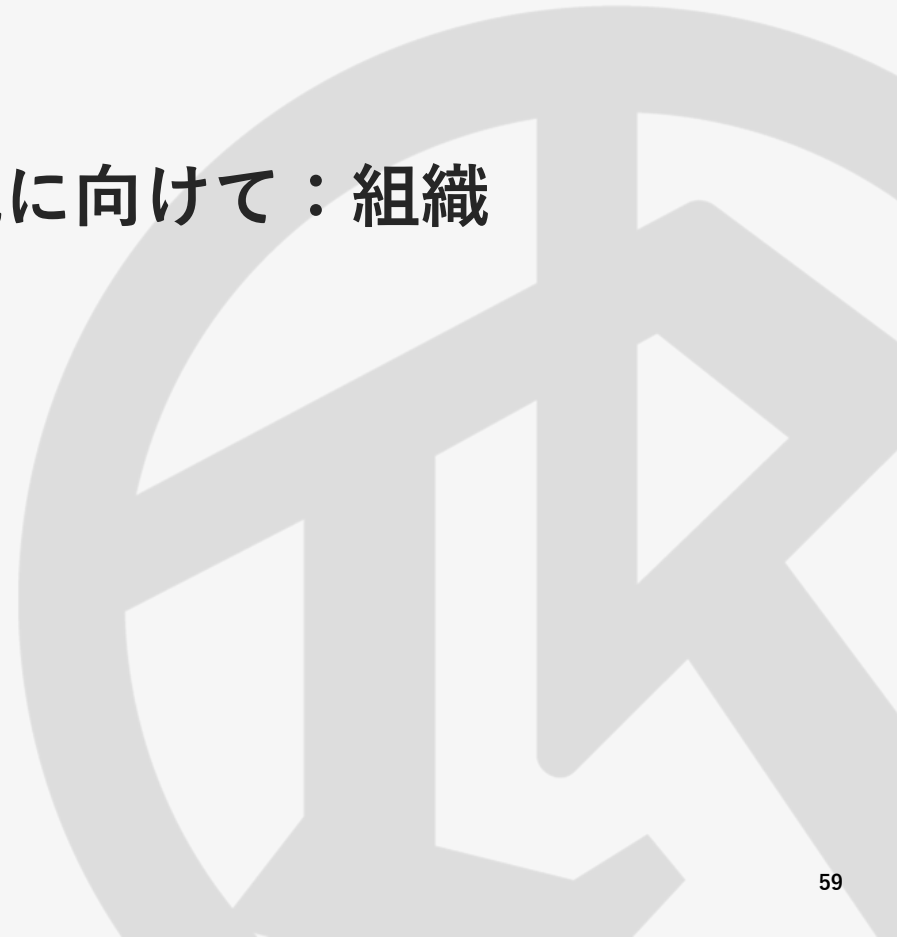
VISION 仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる

社会・産業に対する新しい仕組みの提示



# 8

## Quality Growthの実現に向けて：組織





## 現状の組織状況

- 組織が継続的に拡張する中で、ダイバーシティも促進

### 従業員数<sup>(1)</sup>

**529**人

日本のみ 472人

### 男女比率<sup>(1)</sup>

男性 **58.0**%    女性 **42.0**%

日本のみ 55.5%

日本のみ 44.5%

### 平均年齢<sup>(2)</sup>

**33.7**歳

日本のみ 34.0歳

### 平均勤続年数<sup>(2)</sup>

**2.4**年

日本のみ 2.6年

注  
(1) 2022年7月末時点。ラクスル・ダンボールワン・ノバセル・ハコベル・海外開発拠点(非連結)の正社員・契約社員・アルバイト/パートのヘッドカウント。  
派遣社員は必要項目が取得できないため、本年より集計から除外  
(2) 2022年7月末時点。ラクスル・ダンボールワン・ノバセル・ハコベル・海外開発拠点(非連結)の正社員。



## 人事組織ポリシー

- 昨年の開示と同様、ビジョン実現と長期企業価値の最大化を大上段の目的とした組織設計
- Quality Growth実現のために、相互信頼のカルチャー醸成、生産性の改善を重視

### ビジョンとRaksul Styleの徹底

- ビジョン「仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる」、及びそれを実現するためのRaksul Style(行動規範)\*を最重視した組織設計

\*Reality/System/Co-operation

### Diversity & Inclusion

- 既に全社員における女性比率が42%、海外国籍比率が約13%であることを強みとし、国内外からベストなタレントを採用・リテインできる環境と機会提供を整備していく
- 今後は特に女性及び海外国籍メンバーの幹部比率上昇を企図

### 生産性の改善

- 生産性(一人当たり売上総利益、売上総利益÷人件費)が毎年改善していくことを、各事業で新規採用時の長期ポリシーとしている

### テクノロジーチームの強化

- 産業の仕組みを変えていくためのテクノロジー投資は不可欠であり、国内外でのチームの体制強化を重視
- インド及びベトナムに開発センターを開設

### 長期株式価値と連動したインセンティブ設計

- 現金報酬に加えて株式報酬制度(ストックオプション及び譲渡制限付き株式)を導入しており、個々人の成果に対する対価が長期の株式価値の上昇を通して享受できる仕組みを導入



## 信頼を醸成する 組織作り

- リモート環境下で毀損しがちな相互信頼のカルチャーを当社の中の全ての組織で醸成するプロジェクトを足元進行中



- |            |             |           |
|------------|-------------|-----------|
| 1 評価軸の再設計  | 2 オンボーディング  | 3 研修      |
| 4 目標・評価の運用 | 5 キャリアパス    | 6 アルムナイ   |
| 7 ダイバーシティ  | 8 ハイブリッドワーク | 9 人事組織の強化 |

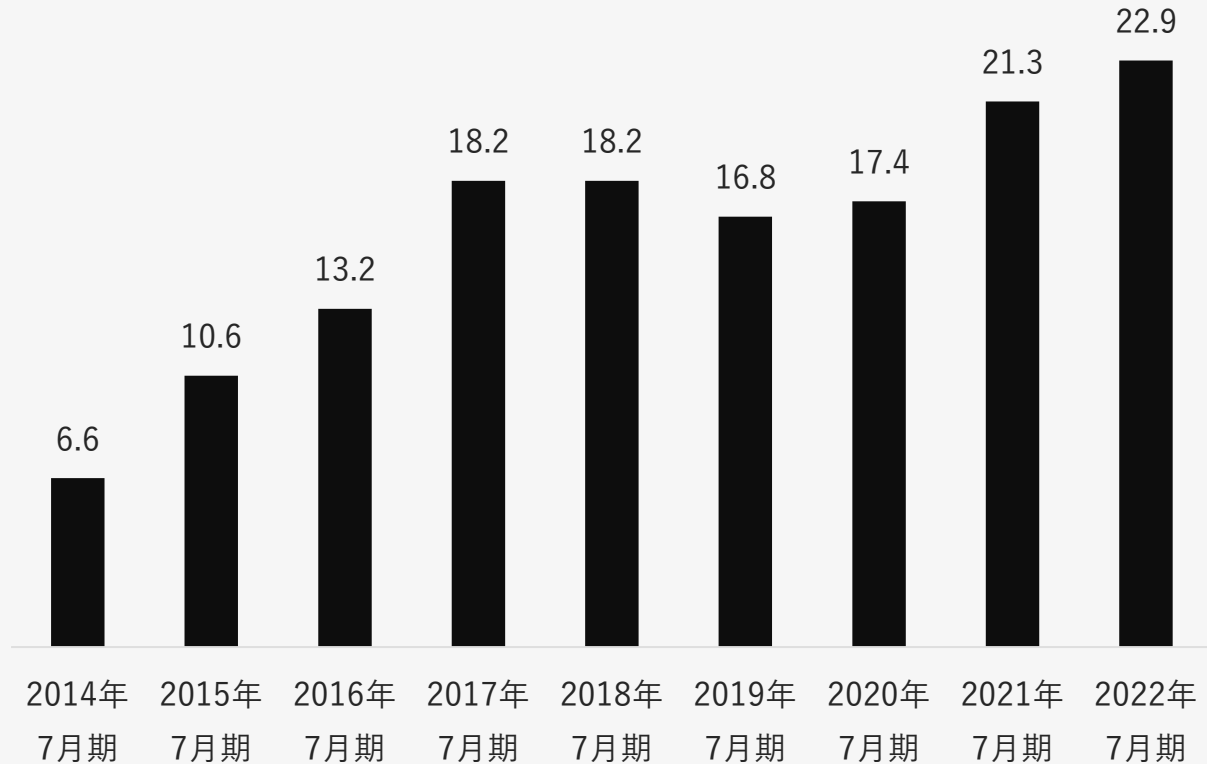


## 高い生産性と一人一人 が活躍し輝く組織

- 組織が拡大する中においても、役職員一人当たりの売上総利益額は年々拡大傾向。短期的には25百万円に向けて改善を目指す
- 一人当たりの生産性拡大に伴い、今後も競争力のある報酬水準に順次改定し、生産性と労働分配率が共に高い会社を目指す

### 役職員一人当たりの売上総利益<sup>(1)</sup>

(百万円)



注

(1)年度の売上総利益を、毎月末の人員数(社内取締役・正社員・契約社員の合計値、非連結の海外開発拠点含む)の年間平均で除した数値



## 競争力のある報酬： 株式インセンティブの 強化とその考え方

- 株式インセンティブについては、RS制度導入を開示した2019年7月期4Qから一貫して同じ趣旨・考え方

<p>目的</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 役職員のインセンティブ及びコミットメントを長期的な株式価値の最大化と合致させる</li> <li>・ 当社の競争優位性は組織・人であり、優秀なタレントを採用・リテインできるように、労働市場で競争力のある報酬水準を維持すべく活用</li> </ul>
<p>形式と設計思想</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 譲渡制限付株式とストックオプションを基本形式とする</li> <li>・ シンプルかつ投資家も被付与者も予期できる設計にする</li> </ul>
<p>希薄化影響</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 2019年以降10年間で、最大10%の希薄化を想定（年1%程度）</li> <li>・ 各年の内訳は都度柔軟に設計</li> <li>・ 当社の潜在株式比率は上場時点7.3%、2022年7月期4Q末時点4.4%であり、他の成長企業と比較して低い水準（次頁ご参照）</li> </ul>
<p>PL/CF影響</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 2022年7月期は年額695百万円の株式報酬費用</li> <li>・ 2023年7月期は年額650-700百万円程度の株式報酬費用<sup>(1)</sup></li> <li>・ キャッシュフロー上はニュートラルのため、株式報酬影響を除いたnon-GAAPの利益を併せて開示</li> </ul>

注  
(1) 2022年9月時点見積。株価の変動による



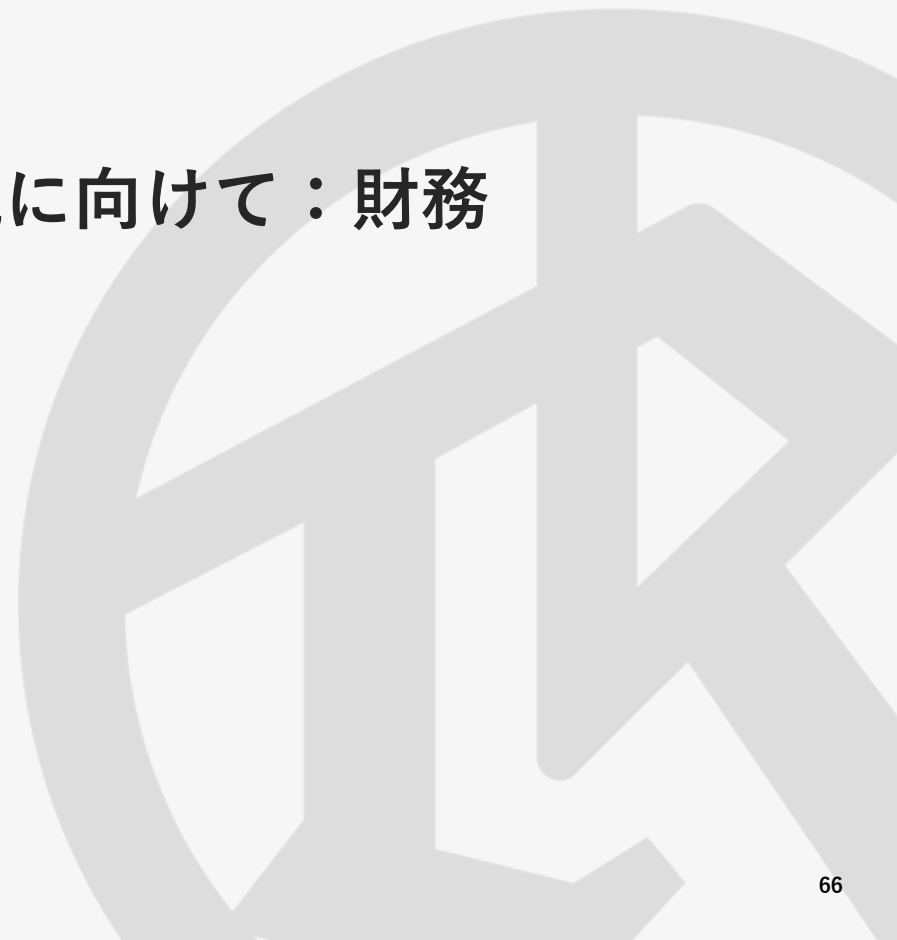


## 株式インセンティブ 残高

		2020年7月期末	2021年7月期末	2022年7月期末
ストックオプション	期首残高	1,532,600	1,824,700	1,455,500
	付与	700,000	0	0
	行使	-388,300	-367,200	-291,200
	放棄	-19,600	-2,000	-10,400
	期末残高	1,824,700	1,455,500	1,153,900
RS（譲渡制限株式）	期首残高	0	66,817	120,479
	付与	76,590	91,930	59,680
	（対期末発行済株式数）	0.27%	0.32%	0.21%
	譲渡制限解除	-8,673	-27,302	-37,722
	失効	-1,100	-10,966	-16,493
	期末残高	66,817	120,479	125,944
合計	期首残高	1,532,600	1,891,517	1,575,979
	付与	776,590	91,930	59,680
	（対期末発行済株式数）	2.75%	0.32%	0.21%
	行使/譲渡制限解除	-396,973	-394,502	-328,922
	放棄/失効	-20,700	-12,966	-26,893
	期末残高	1,891,517	1,575,979	1,279,844
株式インセンティブ割合（対期末発行済株式数）		6.69%	5.49%	4.40%
期末発行済株式数		28,270,090	28,729,220	29,080,100
<b>RS（譲渡制限株式）付与情報</b>				
付与総額（百万円）		275	485	376
付与时株価（円）		3,590	5,280	6,830

# 9

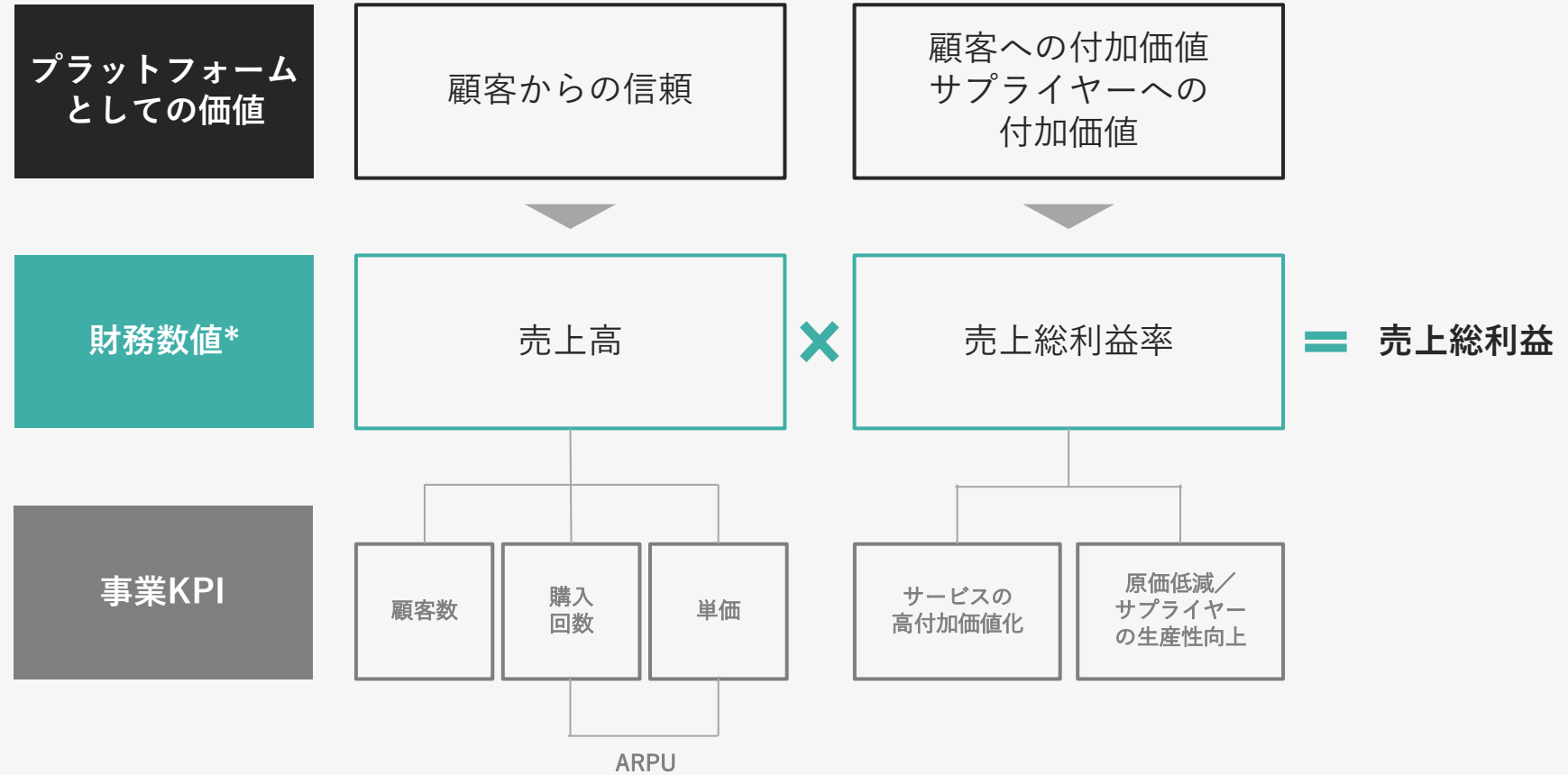
## Quality Growthの実現に向けて：財務



# RAKSUL

## 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)

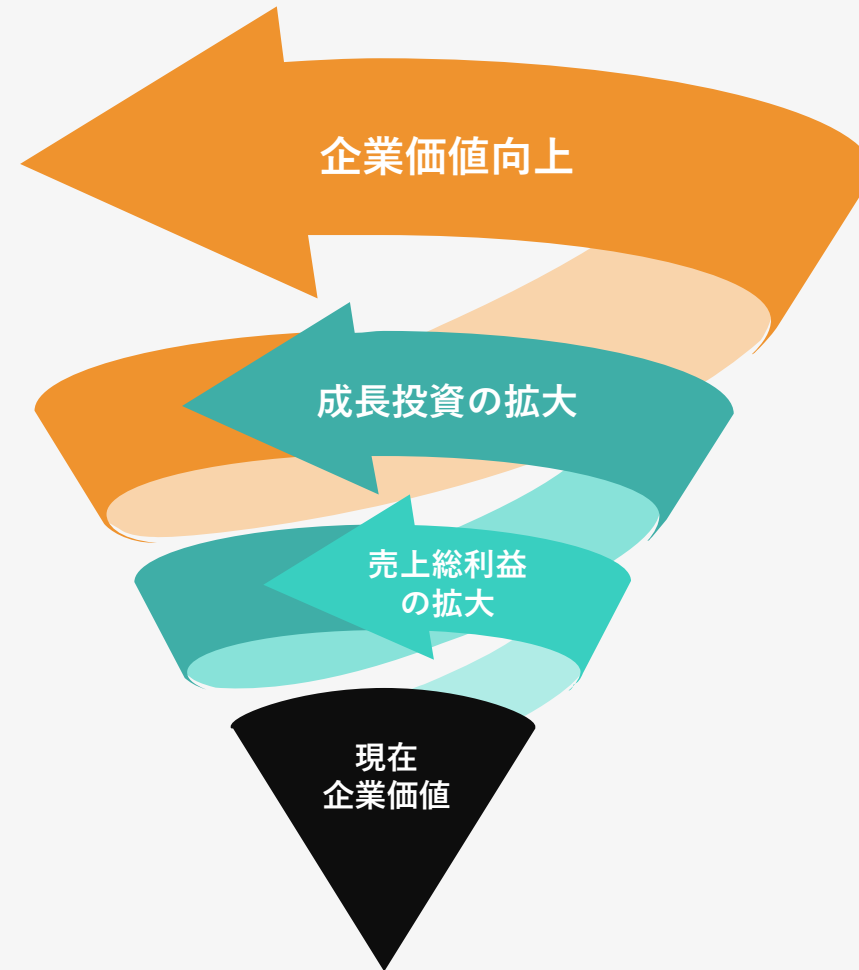
売上高：顧客からの支払額をグロスで計上

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

# RAKSUL

## 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



# RAKSUL

## BSポリシー

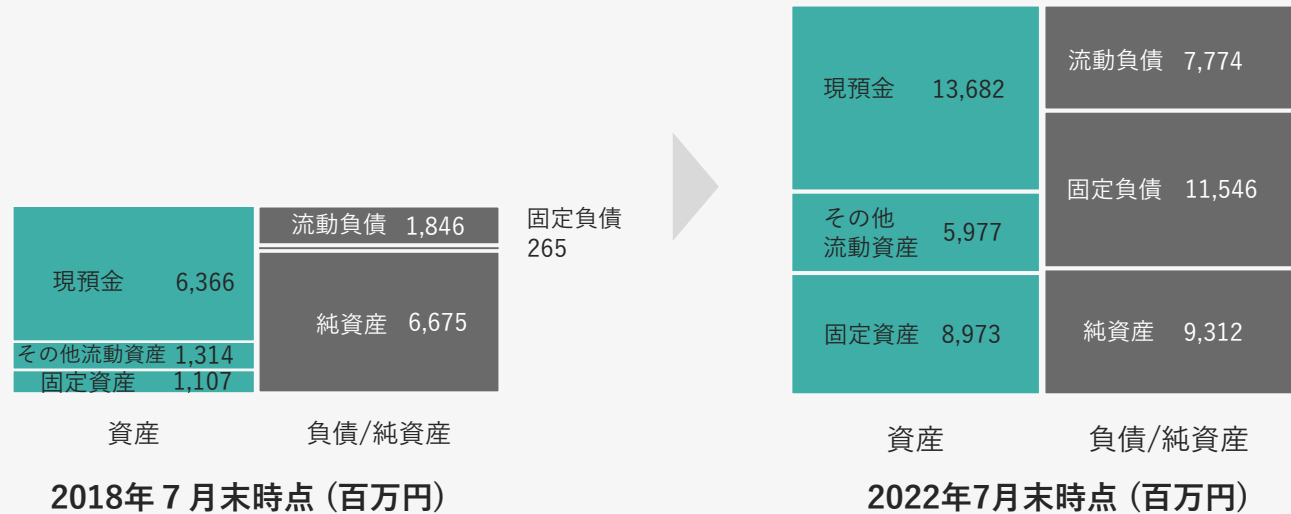
- 成長を重視しつつも、規律あるBSマネジメントを行うことで、事業ポートフォリオの構築と資本効率の両方を追求していく

### 資産

- M&Aを実施し、のれんが発生した場合において、純資産の7割程度をのれんの上限とする

### 負債/純資産

- 今後CFの拡大が見込まれることから、借入・社債の発行、CBの発行を優先
- その上で、大胆な投資が必要な際にはエクイティ調達も実施
- 4-5年でまずはROE/ROICいずれかで20%超過を目指す





## 株主還元についての 考え方

- 長期的な株価上昇をTotal Shareholder Return(株主総利回り)上重視
- 売上総利益の拡大、その後  
に続くEBITDA及びCFの拡大、  
及び資本効率の改善により、  
長期的な株価上昇を実現し  
ていく
- 資本効率の改善のために  
株価水準次第で自己株買い  
も検討

**Total Shareholder Return**  
(株主総利回り)

**重視**  
**キャピタルゲイン**  
(株価上昇益)

- 営業キャッシュフロー及びその源泉となる  
売上総利益の最大化により、  
長期的な株価の上昇をめざす

+

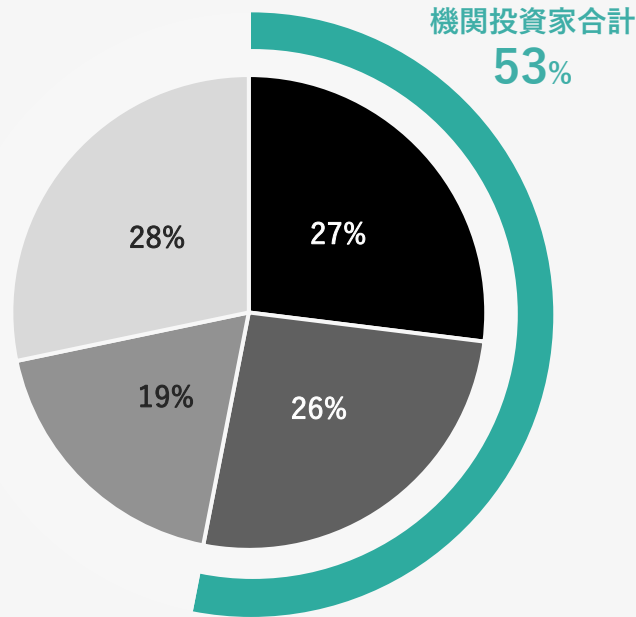
**インカムゲイン**  
(配当)

- 短期的には予定していない
- 既存事業からの安定的な利益・CF成長及び  
利益剰余金の蓄積が継続的に見込まれる  
タイミングで、小規模の実施を検討

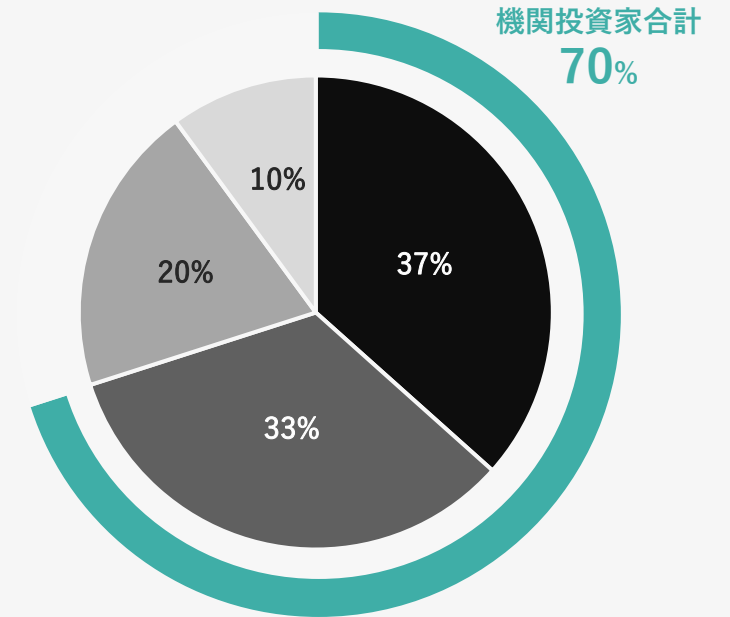
## 株主構成

- 2018年5月の上場から4年経過し、現在では機関投資家<sup>(1)</sup>の株式保有比率が7割程度に上昇
- オーバーハング懸念となるような株主は存在せず
- 株主数が約8,200名で、一年間で約5,000名増加。多様な株主からの期待に応じていく

2018年7月末時点



2022年7月末時点



海外機関投資家
  国内機関投資家  
 当社役職員
  個人投資家・その他

注

(1)企業内容等の開示に関する内閣府令第三号様式「第一部 企業情報 第4 提出会社の状況 1 株式等の状況 (5) 所有者別状況」において定める属性の内、金融機関、金融商品取引業者及び外国法人等（個人以外）に分類されるものとする

## 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: 松本 恭攝 代表取締役社長CEO  
永見 世央 取締役CFO  
田部 正樹 取締役CMO  
福島 広造 取締役COO  
泉 雄介 取締役CTO  
水島 壮太 取締役CPO  
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  
松本 恭攝

- ・慶應義塾大学商学部卒
- ・A.T.カーニエを経て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



取締役CFO  
永見 世央

- ・慶應義塾大学総合政策学部卒
- ・米国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、ディー・エヌ・エーを経て、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CMO  
田部 正樹

- ・中央大学文学部卒業後、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



取締役COO  
福島 広造

- ・慶應義塾大学理工学部卒業後、フューチャーアーキテクト、ボストン・コンサルティング・グループ（BCG）を経て、2015年7月に当社入社
- ・経営計画、生産管理や事業部支援等に携わっている



取締役CTO  
泉 雄介

- ・ニューイングランド音楽院作曲科卒業後、モルガン・スタンレー証券（現モルガン・スタンレーMUFJ証券）で主に債権関連商品の取引システム開発に従事した後、ディー・エヌ・エーを経て2015年10月に当社入社
- ・主に技術部門全般を管掌



取締役CPO  
水島 壮太

- ・慶應義塾大学大学院政策・メディア研究科卒業後、日本IBM、ディー・エヌ・エーを経て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

## 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
- ・1980年12月 同社 代表取締役社長・グループCEO
- ・2000年4月 同社 代表取締役会長・グループCEO
- ・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 株式会社コーポレイト 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

- ・上智大学 外国語学部卒
- ・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
- ・1989年8月 国際連合開発計画
- ・1991年1月 国際連合事務局
- ・1991年9月 国際連合カンボジア暫定統治機構
- ・1994年8月 Goldman Sachs International バイス プレジデント
- ・1997年5月 Goldman Sachs and Co. マネージングディレクター
- ・2008年4月 ゴールドマン・サックス証券株式会社 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 (経済協力開発機構) 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課程修了
- ・オックスフォード大学経営学博士課程修了
- ・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 (LL.M.) 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)

# RAKSUL

## 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する。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

<概要>

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<sup>(1)</sup>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

<概要>

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



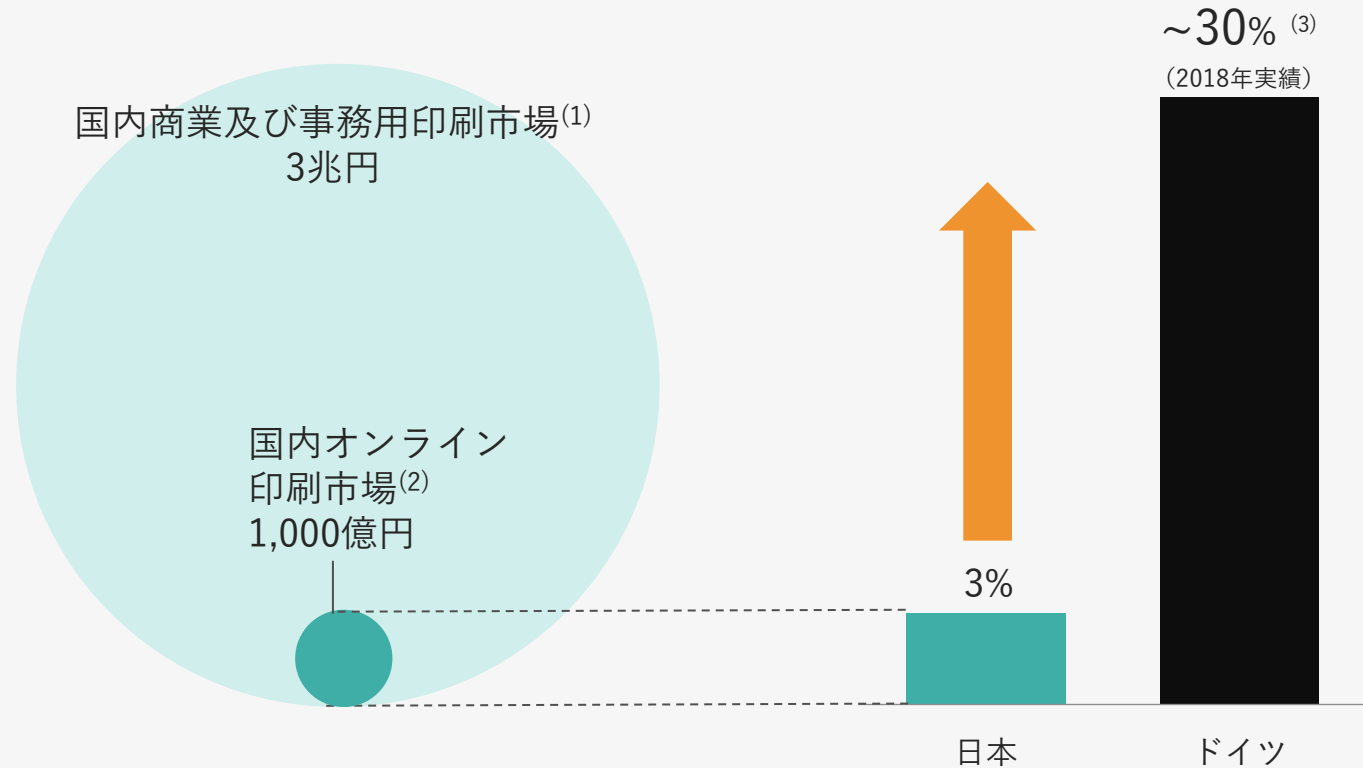
ベトナム拠点の様子

注  
(1)出所：ヒューマンリソシア調査(2020年3月)



## 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)経済産業省「生産動態統計 紙・印刷・プラスチック」に基づき試算、事務用印刷及び商業印刷の合算、加工生産高ベース

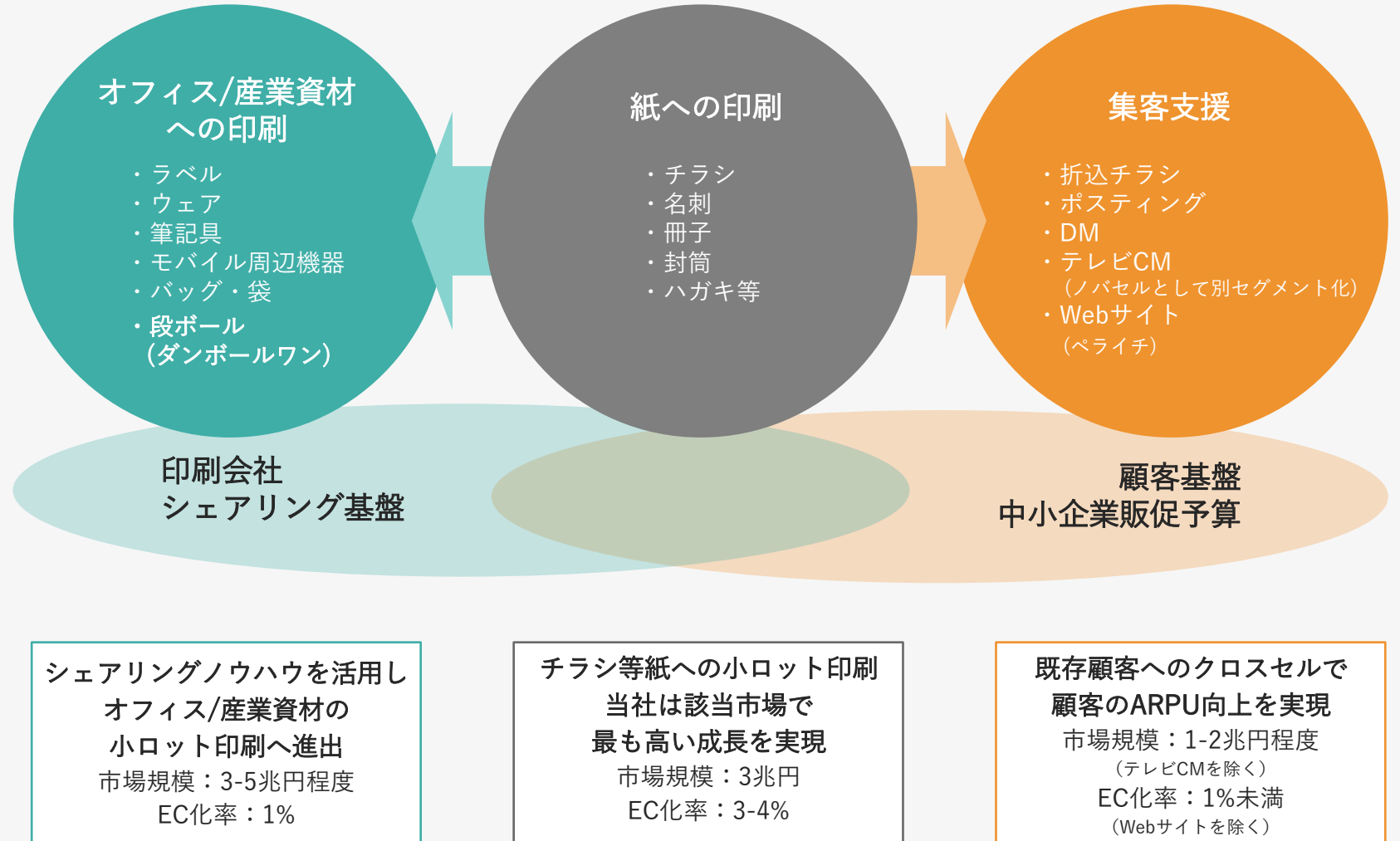
(2)国内オンライン印刷会社の財務情報をベースに試算 (2019年)

(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
 の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
- ダンボールワンの完全子会社化は、印刷が関連する産業資材領域への拡大の重要な一手







## ダンボールワン ビジョン／事業概要

- ラクスル同一の「仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる」をビジョンに掲げ、梱包材の受発注プラットフォームを運営
- 段ボール/梱包材専門通販ECサイトとして4年連続国内売上シェアNo.1

ビジョン

# 「仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる」



※段ボール・梱包材専門通販ECサイト 東京商工リサーチ調べ(2021年9月時点)  
※売上高・受注件数・ユーザー数・レビュー数・売上高伸び率

### 会社概要

会社名 : 株式会社ダンボールワン  
 事業内容 : 段ボール・梱包材の受発注プラットフォーム『ダンボールワン』の運営  
 代表者 : 渡邊 建  
 本社 : 石川県金沢市

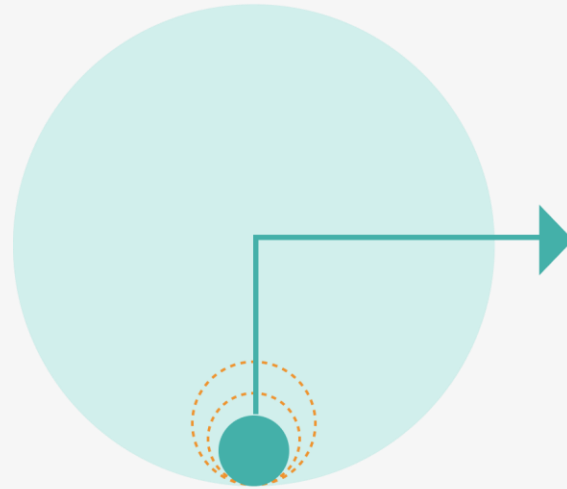




## 段ボールEC市場

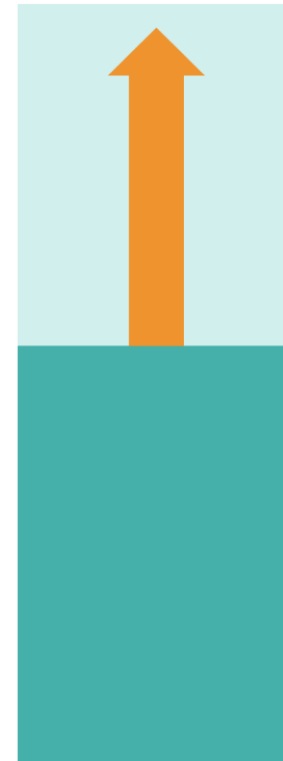
- 国内におけるEC需要伸張の恩恵を享受する市場
- 国内段ボールEC市場はCAGR30%程度で成長
- ダンボールワンは国内段ボールEC市場の中で50%超のEC売上高シェアを占める

国内段ボール市場 1.8兆円<sup>(1)</sup>



国内段ボールEC市場 約85億円<sup>(2)</sup>

## 国内ダンボールEC市場シェア



ダンボールワン

50%超

注

(1)出所：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 板紙製品  
 (2)出所：国内段ボールEC企業の財務情報をベースに当社試算(2021年)



## ペライチ社概要

- ラクスルの顧客基盤を活かした販促領域への事業展開の一環
- 2022年7月期3Qより持分法適用会社としての会計処理

## ペライチ

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
財務状況	: 月次売上高60百万円程度。新型コロナウイルス環境下で成長が加速
今次案件概要	: 既存株主からの譲受及び増資引受により約49%を取得



### サービスの特長

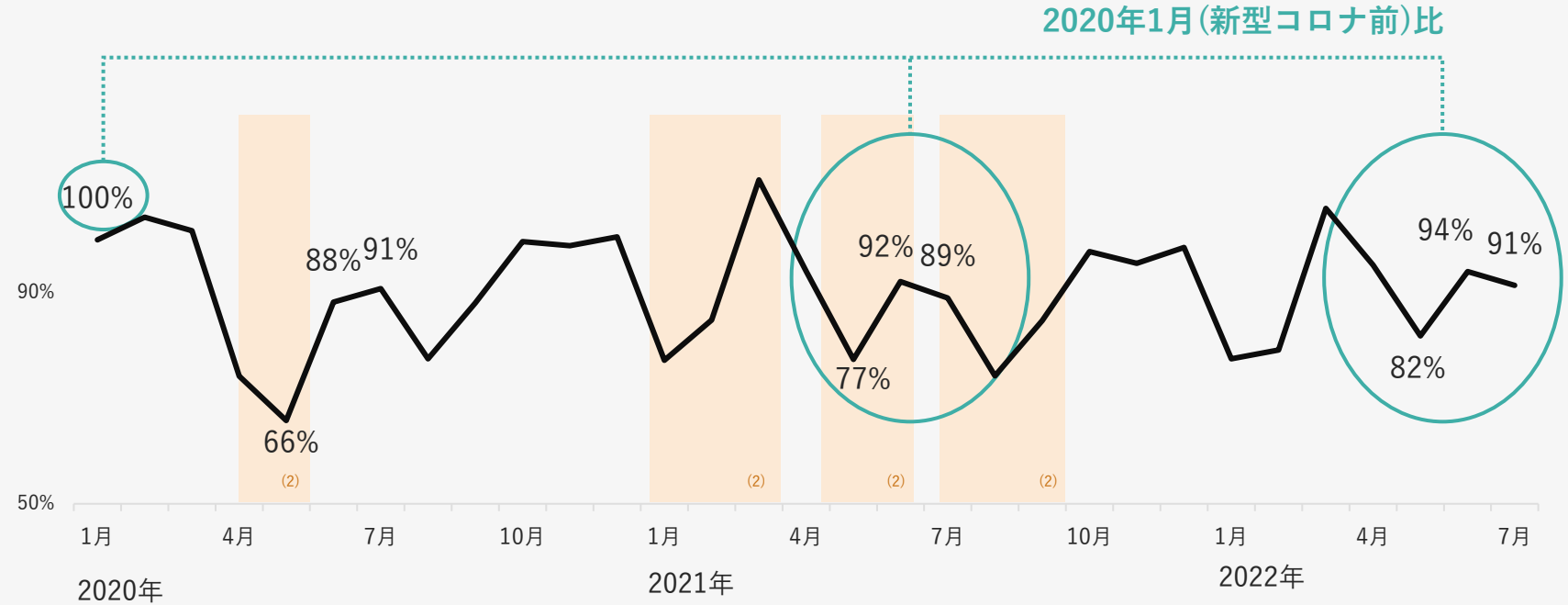
- ・ 誰でも簡単にHPを作成できるSaaSサービス
- ・ ネットショップ向けに決済機能も提供
- ・ 日本全国の多様な業種の中小企業が販促・販売目的で利用しており、印刷EC(商業印刷)との親和性が高い



## 新型コロナ環境後の リピート売上高推移

- 2019年7月期以前に獲得したユーザーからのリピート売上高は、新型コロナ環境において緊急事態宣言の影響を限定的に受けつつも残存している
- 2020年7月期以降に獲得したユーザーも加わり、売上高は拡大

2019年7月期までに獲得したユーザーのリピート売上高推移<sup>(1)</sup>



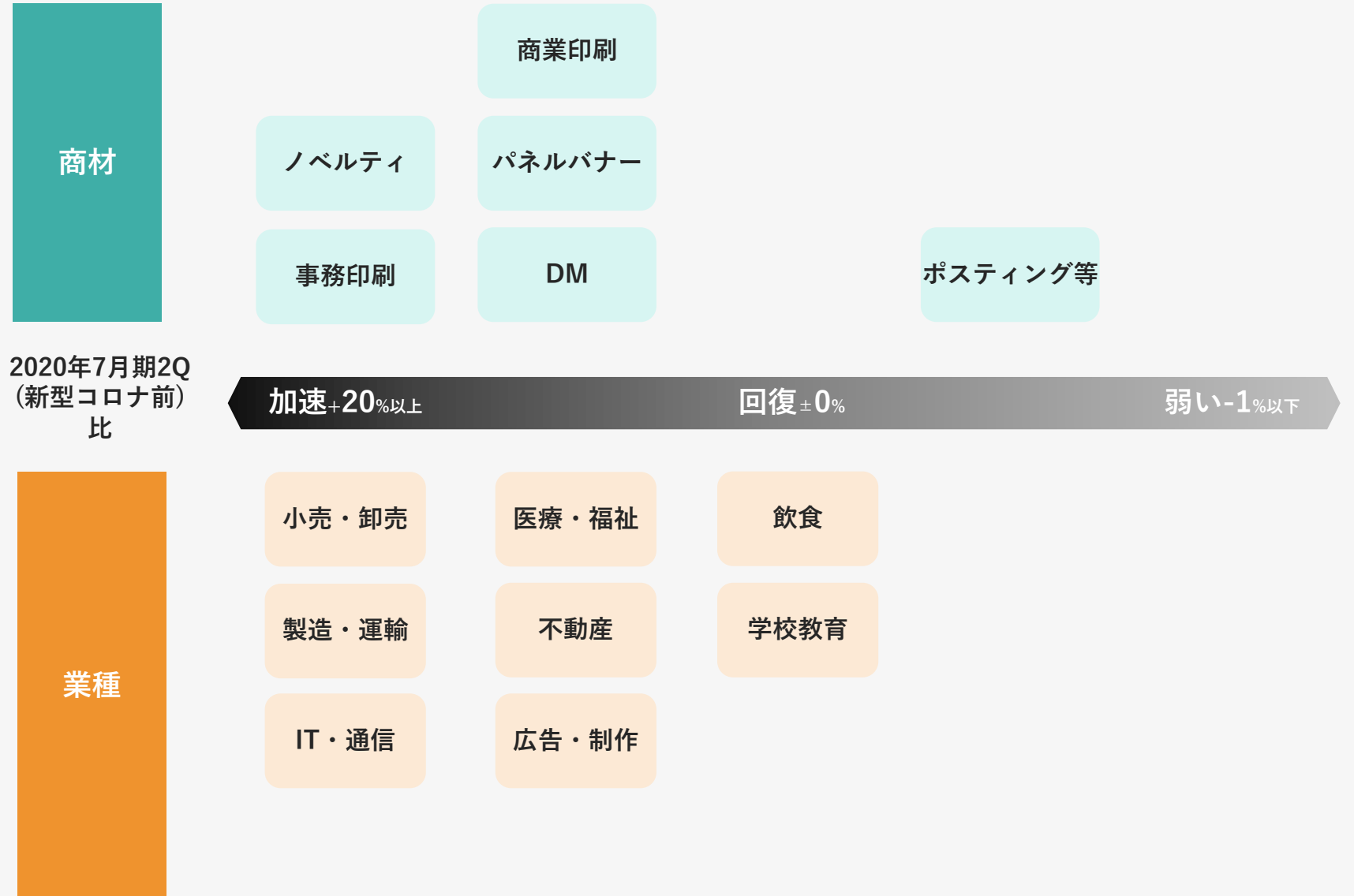
注  
 (1)ダンボールワン社の売上高を除く。管理会計ベースで算出、新収益認識基準適用に伴い、昨年度に開示した数値とは異なる  
 (2)東京都での緊急事態宣言



## 新型コロナ環境前との需要状況比較

- 新型コロナ環境下においても需要がある商品の強化を行う等、変化への対応力は着実に向上

### 商材・業種別需要状況<sup>(1)</sup>



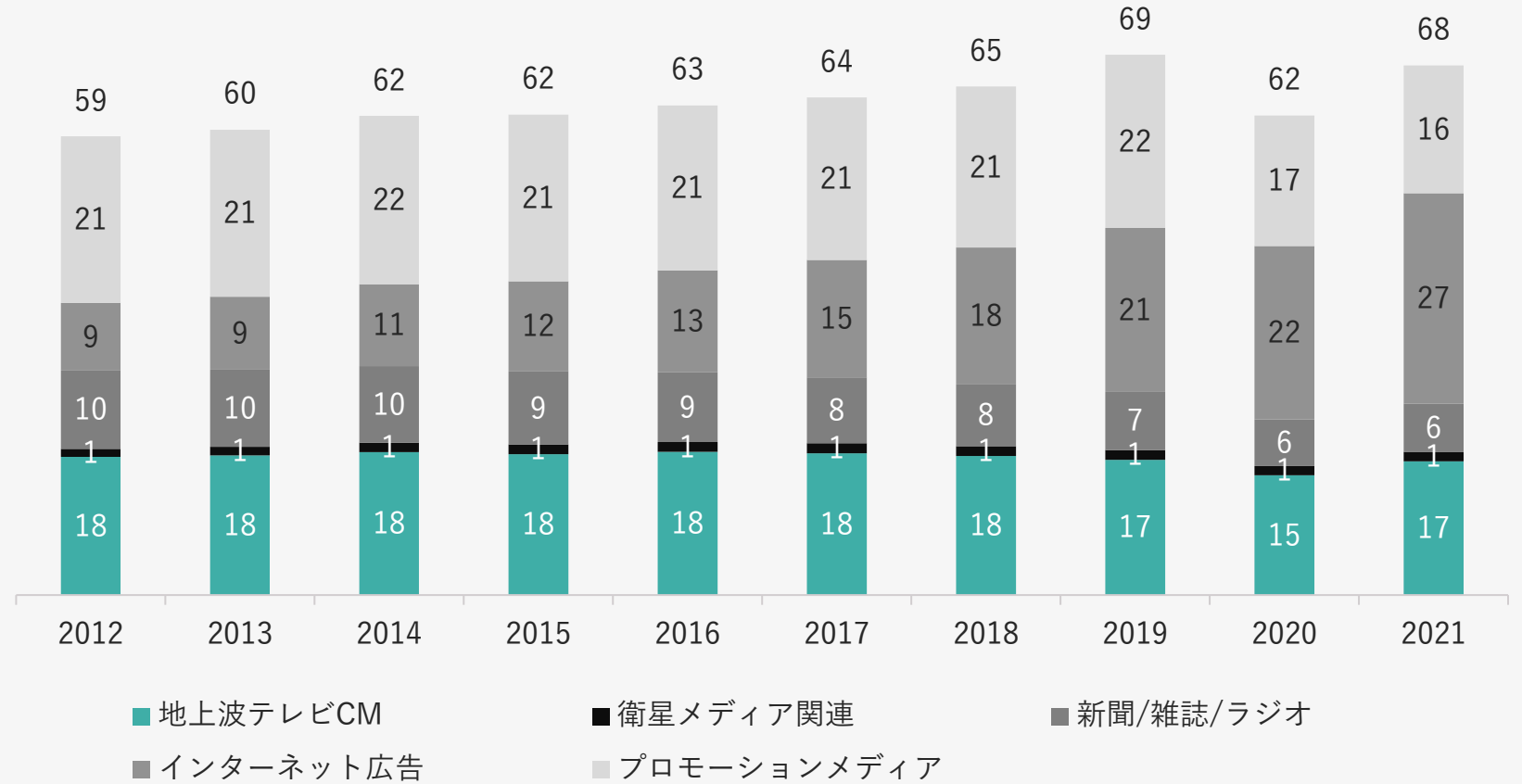
注  
(1)ダンボールワン社を除く



## 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)





## 事業領域

- 当初はラストマイルサービスとしてスタートし、現在は都市内輸送及び都市間輸送まで領域を広げサービスを展開

### ハコベルの主な対象領域

	ラストマイル	都市内輸送	都市間輸送
サイズ	軽トラック・カーゴ	小型・中型トラック (2t,4t)	大型トラック (10t)
案件単価	¥5,000 - ¥10,000	¥20,000 - ¥40,000	¥50,000 - ¥100,000
市場規模	4兆円 <sup>(1)</sup>	10兆円 <sup>(1)</sup>	
			
運送事業者	個人事業主/法人	法人のみ	法人のみ

出所 全日本トラック協会

注

(1)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



## 外部からのESG評価 / 開示の強化

- 2021年4月に新規でMSCI ESG 格付けのBBBを獲得。継続的な対話を通じてさらなる改善を目指す
- 2021年6月に当社のESG 関連ウェブサイトを更新。実際の取り組みと併せて、今後開示を強化

# MSCI ESG RATINGS



CCC	B	BB	<b>BBB</b>	A	AA	AAA
-----	---	----	------------	---	----	-----

As of 2021, RAKSUL Inc. received an MSCI ESG Rating of BBB.



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

<https://corp.raksul.com/en/esg/>

\* 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

## 新収益認識基準等による 計上方法変更について

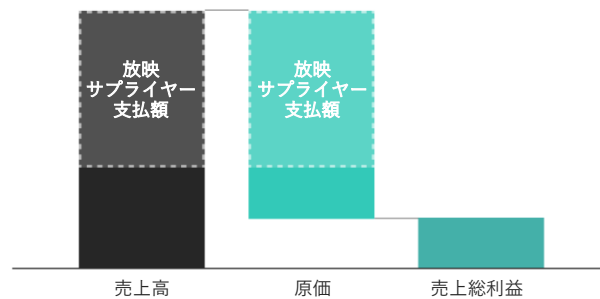
- 2022年7月期から新収益認識基準が強制適用になるため、従前の計上方法から変更を実施
- ノバセルセグメントの放映案件の売上高計上について、総額から純額での計上に変更
- ラクスル・ハコベルセグメントのクーポン発行による値引きの金額について、従前の販売管理費から「売上値引」の扱いに変更

ノバセル

ラクスル  
ハコベル

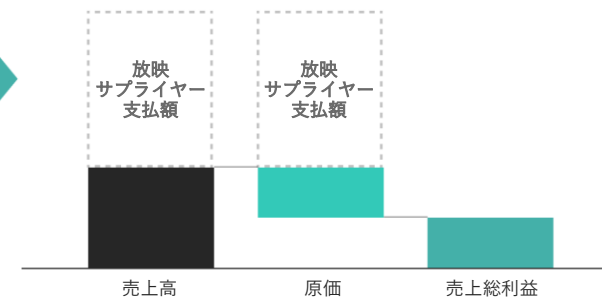
### これまでの計上方法

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)



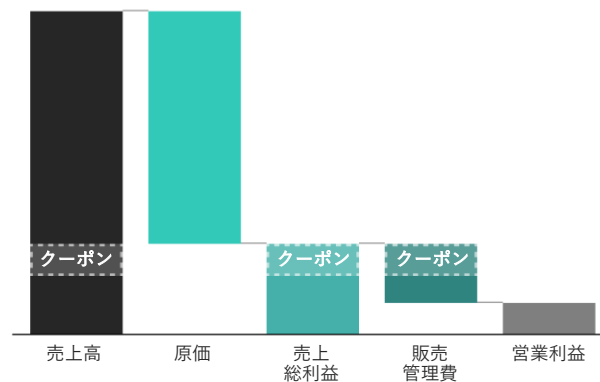
影響項目

売上高  
減少

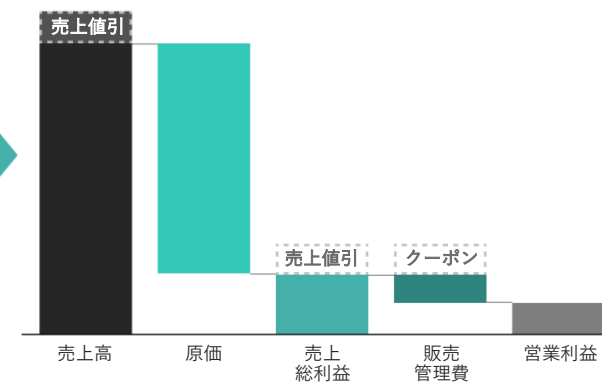
売上総利益  
影響なし

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

		2020年7月期				2021年7月期				2022年7月期			
(百万円)		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	ラクスル	4,013	4,359	4,024	3,872	4,430	5,073	5,605	5,144	5,461	6,092	7,894	7,877
	ノバセル	199	274	203	177	322	498	722	498	720	1,007	538	562
	ハコベル	563	638	532	448	553	1,004	655	723	741	835	869	1,031
	その他・内部調整	27	27	28	40	66	73	77	73	84	97	80	84
売上総利益	ラクスル	992	1,052	995	1,103	1,201	1,361	1,514	1,373	1,478	1,697	2,395	2,347
	ノバセル	118	122	142	102	165	206	405	305	313	433	253	292
	ハコベル	34	35	48	69	91	142	112	96	97	104	131	130
	その他・内部調整	9	11	11	17	26	29	29	28	33	38	27	29
セグメント利益 (EBITDA, non-GAAP)	ラクスル	351	228	252	640	453	568	767	565	583	697	1,055	1,153
	ノバセル	22	4	9	-25	19	17	94	-95	-18	69	-122	-32
	ハコベル	-99	-125	-79	-46	-21	21	-17	-59	-68	-46	-11	-2
	その他・内部調整・全社費用	-285	-272	-294	-279	-242	-291	-354	-394	-396	-429	-361	-436
セグメント利益 (財務会計)	ラクスル	329	205	207	598	408	515	711	505	534	641	863	962
	ノバセル	22	4	5	-27	16	10	85	-103	-25	63	-129	-39
	ハコベル	-102	-129	-85	-52	-27	11	-28	-70	-79	-59	-25	-16
	その他・内部調整・全社費用	-292	-296	-303	-327	-330	-391	-462	-631	-534	-580	-517	-592
EBITDA (non-GAAP)	全社	-10	-165	-110	289	209	315	490	15	99	292	560	681



(参考) 従前基準  
セグメント別財務情報

		2020年7月期				2021年7月期				2022年7月期			
(百万円)		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	ラクスル	4,028	4,382	4,043	3,876	4,444	5,090	5,617	5,158	5,473	6,107	7,918	7,895
	ノバセル	732	743	847	530	872	1,248	2,613	1,983	1,727	2,641	1,614	1,493
	ハコベル	564	639	532	449	553	1,004	657	723	741	836	869	1,031
	その他・内部調整	27	27	28	40	66	73	77	73	84	97	80	84
売上総利益	ラクスル	1,007	1,074	1,013	1,107	1,216	1,378	1,527	1,386	1,490	1,712	2,419	2,364
	ノバセル	118	122	142	102	165	206	405	305	313	433	253	292
	ハコベル	35	36	48	69	91	143	114	96	97	105	131	130
	その他・内部調整	9	11	11	17	26	29	29	28	33	38	27	29
セグメント利益 (EBITDA, non-GAAP)	ラクスル	351	228	252	640	453	568	767	565	583	697	1,055	1,153
	ノバセル	22	4	9	-25	19	17	94	-95	-18	69	-122	-32
	ハコベル	-99	-125	-79	-46	-21	21	-17	-59	-68	-46	-11	-2
	その他・内部調整・全社費用	-285	-272	-294	-279	-242	-291	-354	-394	-396	-429	-361	-436
セグメント利益 (財務会計)	ラクスル	329	205	207	598	408	515	711	505	534	641	863	962
	ノバセル	22	4	5	-27	16	10	85	-103	-25	63	-129	-39
	ハコベル	-102	-129	-85	-52	-27	11	-28	-70	-79	-59	-25	-16
	その他・内部調整・全社費用	-292	-296	-303	-327	-330	-391	-462	-631	-534	-580	-517	-592
EBITDA (non-GAAP)	全社	-10	-165	-110	289	209	315	490	15	99	292	560	681



## 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)	2022年7月期4Q (2022年5月-2022年7月)			2022年7月期 (2021年8月-2022年7月)		
	実績 (non-GAAP)	差異 (株式報酬費用)	実績 (財務会計)	実績 (non-GAAP)	差異 (株式報酬費用)	実績 (財務会計)
売上高	9,556	-	9,556	33,980	-	33,980
売上総利益	2,799	-	2,799	9,803	-	9,803
営業利益	495	182	313	1,158	695	462
経常利益	372	206	166	600	768	-167
当期純利益	890	206	683	1,790	768	1,021



## キャッシュフロー 計算書

(百万円)	2021年7月期末	2022年7月期末
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,539	837
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,618	-2,808
財務活動によるキャッシュ・フロー	75	2,206
現金及び現金同等物の増減額	-2,003	235
現金及び現金同等物の期末残高	13,447	13,682

## 貸借対照表

(百万円)	2021年7月期末	2022年7月期末
流動資産	16,916	19,660
現金及び預金	13,447	13,682
固定資産	4,999	8,973
資産合計	21,916	28,633
流動負債 (うち有利子負債)	5,068 (1,287)	7,774 (2,495)
固定負債 (うち有利子負債)	8,851 (8,746)	11,546 (11,440)
純資産	7,996	9,312
資本金	2,452	2,694
資本剰余金	5,260	5,501
利益剰余金	-249	165
負債・純資産合計	21,916	28,633

## P44、P56

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

## P56

国内従業者数	2019年版 小規模企業白書、中小企業統計データ（都道府県・大都市別企業数、常用雇用者数、従業者数（民営、非一次産業、2016年））より試算
法人数	2019年版 小規模企業白書、2020年版 中小企業白書



仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる

# ディスクレマー

## 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](mailto:ir@raksul.com)  
IR情報 : <https://corp.raksul.com/ir/>