

2023年7月10日

株式会社うるる

## 第23回定時株主総会(2023年6月28日開催) 質疑応答

2023年6月28日（水）に開催いたしました、第23回定時株主総会での質疑応答について、要旨を下記のとおり公開いたします。本総会は、会場へご来場しての出席のほか、総会当日に専用のウェブサイトからインターネット上で出席し、ライブ配信映像の視聴、議決権行使及びご質問が可能な「ハイブリッド出席型バーチャル株主総会」でした。質問は6問いただき、いずれもバーチャル出席株主様から専用のウェブサイトより受け付けました。

なお、頂戴したご質問は原文ママで記載しております。

### Q1：

中計を経て利益を出せる会社になると同時に配当がしっかりできる状態を作るとお話ししたことを覚えていますか？配当がない御社にとって上場した2017年から現在6年間でのTSRがいくらか認識しておられますか？それなのに再び次期中期経営計画で投資をする可能性があると言っていたが投資家をいつまで待たせるのでしょうか。

### A1（代表取締役社長星より回答）：

2019年5月に発表した中期経営計画におきまして、配当につきましては2024年3月期以降に検討を行うと発表させていただいております。6年間の株主総利回りであるTSRは、今現在数字を持ち合わせておりませんが、2019年5月と現在の株価と比べると、2倍から3倍程度になっております。中期経営計画後の方針につきましては、今期中に発表予定でございますので、今しばらくお時間をいただけましたら幸いです。

### Q2：

上場時からのTSRを聞いているのになぜ、株価が下値であった際と比較するのか。答えになっていませんが。

**A2**（代表取締役社長星より回答）：

上場来からの数値はただいま手元に持ち合わせておりませんが、2018年3月からのTSRは152%でございます。

※事務局追記：

2017年3月上場時（上場時公募価格1500円 ※株式分割考慮後）からのTSRは132%

**Q3**：

中計最終年度に利益を出すということを正義かのように言うが、5年間で営業利益を15億、年平均3億しか得ておらず、利益剰余金の蓄積が非常に鈍い。利益を創出するより、利益剰余金を重視することも大事ではないか。実際に相場が急落した際に自社株買いが出来なかったのは経営陣として失態と考えるがいかがか。

**A3**（代表取締役社長星より回答）：

経営陣としては、現在中期経営計画の達成に邁進しているところでございます。先ほどご説明したとおり、中期経営計画後の計画については、今期中に発表したいと考えておりますのでもうしばらくお待ちいただければ幸いです。

**Q4**：

教科書通りの作られた分の棒読みではなく、社長の声が聞きたい。社長は日本電産の株主総会をご存じですか？株主がわくわくするようなビジョンを示すことも株主総会の意義ですがいかがでしょうか。

**A4**（代表取締役社長星より回答）：

私たちは中期経営計画を4年前に策定し、今期が最終年度の5年目にあたります。

中期経営計画以前は先ほどのスライド（対処すべき課題）でもご説明させていただいたとおり、売上高成長率が10%台だったのですが、そのままの成長ではいつになったら100億円、1000億円の売上高の会社になるのだろうかという大きな危惧がございました。上場し、資金調達の手段もいくつかある中で、手元のキャッシュを有意義に活用して、減益となっても中長期的に高い成長率をあげられるような会社に変貌していきたいという思いを持ったのが2019年頃でした。

株主の皆様からの了承を得るためにも、5年目には利益（EBITDA15億円）を出すので4年間は減益として投資をさせていただきます、という意味も込めて5ヶ年の中期経営計画を策定させていただきました。そして、主にシステム開発や広告宣伝に投資をさせていただいた結果、トップラインの成長率が10%台から20%を超えるまでに変貌させることができました。

最終年度に利益を出すというお約束に関しても、今期予算においては計画通りEBITDA15億円を開示することができたことから、前期までの投資が上手くいったと言える状況でございます。

また、投資家の皆様においては来期以降がどうなるのかという関心もあると思いますが、こちらに関しては私たち経営陣の中でも議論をしている最中でございます。このまま増収増益でトップラインと利益を伸ばし安定的な利益成長をさせるのか、さらに投資を行い、さらなるトップライン成長率の向上を目指すのか、2つの選択肢の岐路に立っております。まだ結論を出せていないが故、皆様にも来期以降の方針が説明できない状況でございます。

私たちは、グロース市場においての企業への評価のされ方がこの2年程度で大きく変わったと認識しております。私たちの売上高の7割以上はB向け（法人向け）SaaSで成り立っており、これに対しては、中期経営計画を立てた頃は売上高トップラインの成長率がどのくらい高いのかという基準をもとにPSRで株式価値が計られておりました。しかしながら、この2年程度で、安定的な利益を出す方がグロース市場においても大事であるというような評価基準も変わってきたと認識しております。中期経営計画の最中に市場への価値観の変化が起こったと感じているため、これから中期経営計画後の方針を策定するにあたっては、今までのようにトップラインを伸ばすだけでは評価がされづらくなってきていることを踏まえ、投資と成長率のバランスをどこに置くのかという点で議論を交わしている最中でございます。

そして、中期経営計画最終年度である今期の目標達成は株主の皆様とのお約束という覚悟で私たちは取り組んできており、何としてもEBITDA15億円、営業利益13億円は必達するべく全力を尽くしている最中でございます。しかしながら、会社自体は今期で解散するわけではございませんので、ここからを新たなスタートとして今の成長率をどのように維持・向上させていくのか、B向け（法人向け）SaaSにおいては40%ルール（「売上高成長率」＋「営業利益率」の値が40%を超えるかどうかという考え方）等の指標がございしますが、そ

れとのバランスをどうとっていくのか、などを吟味しながら中長期的な企業価値の向上を目指してまいります。まずは今期中に今後の方針をきちんと定め、皆様にご報告させていただきたいと考えております。

**Q5 :**

取締役会で議論をしているのはわかるが、大株主でもある社長はどうしたいと考えているのか。

**A5 (代表取締役社長星より回答) :**

誰よりもこの会社の企業価値の向上、株価の上昇・下落に対して影響を一番に受けるのは私でございます。

うるるが掲げている理念「世界に期待され 応援される企業であれ」を労働力不足問題の解決という領域において様々なサービスを作り成長させていくことを実現することが企業価値の向上に繋がると考えておりますので、そこに邁進し、企業価値や株価を上げていく会社になってほしいと私個人としては考えております。

**Q6 :**

足元の数字の作り方よりも、5年先10年先の経営ビジョンが聞きたいのだと思います。数字よりも社長の経営ビジョンを聞きたいです。

**A6 (代表取締役社長星より回答) :**

私たちがビジョンとして掲げている労働力不足というのは、先ほどのグラフ（対処すべき課題）を見てもまさに5年後10年後は深刻な状態になっており、どのくらいの労働力が減るのかもデータとして出ております。その中で私たちは失われる労働力を補うような事業を展開することで社会に必要とされるようなサービス、プロダクトを提供していく会社でありたいと思っております。

今は在宅でパソコンやスマホでインターネットを活用することで場所や時間に囚われない働き方ができ、子どもが小さくて外に働きに出られない主婦の方や家族に介護が必要で外に働きに出られない方、あるいは障害を抱えていらっしゃる方でも入社せずとも収入を得ることができる時代になっており、このような新たなテクノロジーの進化によって新たな働き方が

できるようになっております。昨今では女性の社会進出が進んでいるものの、まだ日本は世界的にみても専業主婦率が高い国です。専業主婦を中心に、他にもダブルワークやトリプルワーク、副業として土日だけ働きたい、平日の夜だけ隙間時間を使って収入を得たい、というニーズも高まっている中で、その在宅ワーカーという労働力を活用することが重要であると考えております。

私たちは創業以来10数年間ずっと、ノウハウを蓄積しながら在宅ワーカーの活用に取り組んでまいりました。当時は「データ入力専門店」というかたちから始まったBPO事業があり、クラウドソーシング「シュフティ」があり、自社でB向け（法人向け）のWebサービスをつくり企業にサブスクリプションで提供するというCGS事業が複数ございます。これからは既存の各CGS事業を伸ばしていくだけではなく、主婦を活用する仕組み・ノウハウを活かし、5年、10年という中期的には今まで労働力としてカウントされていない高齢者や外国人も活用できるようなプロダクトを作るなど主婦以外の労働力の活用へも展開していきたいと考えております。

他にも、ITやAIを活用することでそもそも労働力を必要としない事業の展開や、あるいは今まで100人でやっていた作業が5人でできるようになる、今まで3日かかっていた作業が1時間でできるようになる、などのDXの推進といったテクノロジーによる労働力不足の解決というアプローチも考えております。このように、中長期的にはそもそも人力を活用しない事業を創出することで日本が抱える労働力不足という社会問題解決を目指し、年を追うごとに深刻度も増していく中で私たちの存在感が大きくなっていくように準備をしていきたいと考えております。

以 上

#### 注意事項

本発表において提供される資料ならびに情報は、いわゆる「見通し情報(forward-looking statements)」を含みます。これらは、現在における見込み、予測及びリスクを伴う想定に基づくものであり、実質的にこれらの基準と異なる結果を招き得る不確実性を含んでおります。

それらのリスクや不確実性には、一般的な業界ならびに市場の状況、金利、通貨為替変動といった一般的な国内及び国際的な経済状況が含まれます。

本資料は当社についての情報提供を目的とするものであり、当社株式の購入や売却等の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する決定はご自身の判断において行っていただくようお願いいたします。