

「Peing-質問箱-」および投資家・アナリストの皆さまよりいただいた Q&A 公開のお知らせ

株式会社うるる（東京都中央区 代表取締役社長：星 知也）は Digital monkey 株式会社の提供するインターネットサービス「Peing-質問箱-」を用いて IR にかかる Q&A を実施いたしました。投資家・アナリストの皆さまより頂戴した主要なご質問と合わせて、下記の通り結果を公開いたします。

■Q&A 実施概要

利用ツール：「Peing-質問箱-」(<https://peing.net/ja/>)

実施期間：11月21日(火)~12月5日(火)

※現在は質問の受付を締め切っております。

○全社的な事項にかかる質問について

< 11/18 KabuBerry

未回答質問 >

貴社の最適な資本構成についてはどのようにお考えでしょうか。（貴社はキャッシュフロー創出力や事業の安定性が高く、実質無借金の状況でもあるため、株主還元もされながらもう少しレバレッジを活用して資本効率を高められても良いのではないかと考えております。）



peing.net



株式会社うるるIR

♡ 0

ご認識の通り、ストックビジネスであるSaaSの売上高が8割弱で、また主力事業であるNJSSはお客様から原則として前受金をいただくことなどからキャッシュフローは良好で、実質無借金の状態です。2024/3期は特別配当として配当性向30%程度、2025/3期以降は普通配当として配当性向15%以上を目安に株主還元を行いつつ、M&Aを含む成長投資にキャッシュを投じていきたいと考えています。その際に、必要に応じてデットを活用することは有りうると思います。

< 11/18 KabuBerry

未回答質問 >

今後の株主還元の方法としては、自己株式の取得と配当があるかと思いますが、貴社の株価水準や流動性などを鑑みると、どのような株主還元方法が最適とお考えでしょうか。一般論としてでも問題ございませんので、理由とあわせてご教示いただけると幸いです。



peing.net



株式会社うるるIR

♡ 0

一般論および近藤個人の考えということでの回答ですが、株価のボラティリティを下げる意味においては、自社株買いよりも配当の方が望ましいと考えています。なお、うるるは、2024/3期は特別配当として配当性向30%程度、2025/3期以降は普通配当として配当性向15%以上を目安として株主還元を行っていく方針です。

< 11/18 KabuBerry

未回答質問 >

最も意識している競合他社ないし比較会社はどこですか？

また、御社の想定する株主資本コストは何%ですか？



peing.net



株式会社うるるIR

♡ 0

事業ごとに競合企業がそれぞれ存在しますが、全社としてCompsになり得ると認識している競合上場企業はありません。SaaS企業がCompsになり得ると考えていますが、会社四季報では4776サイボウズ社、3901マークライズ社が比較会社として掲載されています。

株主資本コストは、特にどのβを採用するかによって大きく異なると認識しています（勿論β以外にも変数はありますが）。私が自分で計算した月次5年β:2.1を使った場合の株主資本コストは約13%となりますが、同じく自分で計算した月次2年β:1.1を使った場合の株主資本コストは約7%となります。当社がIR活動に力を入れ始めたのはこの2,3年ですので、IR活動がボラティリティ減少につながり、株主資本コストの低減に多少なり効果があったのかなとポジティブに捉えています。なお、Ishare長谷川アナリストのレポートでは、β:1.1、株主資本コスト7.6%としていただいています。https://ishare-emh.com/report/476/view-full

中計は今回の開示より更に具体的なものが出ると期待していたため今後の予測における正確性の点から投資判断が難しくなりました。同様の考えをもたれる投資家も少なくないと思いますが、今年度中に具体的な数値について中計のアップデートは予定されていないということでしょうか？また投資対象という点で投資家にとって具体的な数値を明示する方が良いとはご承知されていると思いますが、今回の不明瞭な形での開示に至った経緯をいくつか教えていただけますか？



peing.net



株式会社うるるIR

♡ 0

11/14に2025年3月期以降の方針を開示しましたが、それとは別になんらかの計画を開示することは現状予定しておりません。なお、同方針の下での単年度ごとの計画開示は、本決算開示の都度行う予定です。社内における様々な議論を経て、中長期の成長と株主還元の高立を目指す旨をお示しすること、画一的な数値目標にとらわれずに状況に応じた意思決定ができることなどを企図し、今回の方針開示に至りました。

中計作らないということですか？



peing.net



株式会社うるるIR

♡ 0

11/14に発表した「2025年3月期以降の方針・うるるの目指す姿」が次の中期経営計画の役割を担います。現時点では現在進行しているの5力年計画のような中長期的な計画を発表する予定はありません。

自社株買いに関して、“株価のボラティリティを下げる意味においては、自社株買いよりも配当の方が望ましい”とコメントいただいております。

一方、既にご検討済みかと思いますが、株価が過小評価されている時に自社株買いをすれば、株を継続保有する株主に対しては価値を創造する事が理論上は可能という考え方もございます。中長期で保有を考えている一株主の意見として、配当で単に現金を吐き出すよりはEPSの成長に資する施策にぜひ資金を活用いただきたいと考えておりますので、ぜひこのような観点でも自社株買いの実施について今後ご検討いただければ幸いです。

人的資本投資と売上成長の繋がりをもっと因数分解して、解像度の高い説明をしてほしいです。例えば、営業一人採用してから売上戦力化までのサイクル(人的投資の回収の速さ)や、今まで取りこぼしていたリードからの受注件数増加、カスタマーサクセス採用による解約率抑制効果等です。売上と人員数の単回帰分析だけでなく、これまでどういう投資サイクルを回して売上成長につなげてきたのかの具体的な説明をし、IRによる資本コスト低下に努めてほしいです(そのような具体的な説明が今後の持続的成長の根拠に繋がるのではないのでしょうか)。



peing.net



株式会社うるるIR

♡ 0

ご意見ありがとうございます。どこまで開示できるかはお答えしにくいですが、今後より良いIRができるよう努めてまいります。



peing.net



株式会社うるるIR

♡ 0

自社株買いはボラティリティやバリュエーションにあまり影響を与えない、という統計データを元にしたコメントでしたが、自社株買いの効用を否定するものではなく、また将来の自社株買い実施の検討可能性を否定するものではありません。

経営方針の発表後、大きく株価が下落しております。
株主の中長期的な利益を考えていただいているのであれば、株価が低迷しているタイミングでの自社株買いもご検討いただきたいと思います。



株式会社うるるIR



現時点において、2024/3期は特別配当として配当性向30%程度、2025/3期以降は普通配当として配当性向15%以上を目安として株主還元を行っていく方針です。自社株買いについては現状で検討を行っておりませんが、将来における実施検討を否定するものではありません。

個人投資家向けのマーケティング活動は積極的に実施されておりますが、機関投資家向けのマーケティング活動が見えておりません。
適正な株価形成には機関投資家向けの活動の方がよっぽど重要ではないかと思いますが、機関投資家向けマーケティングの取り組み状況をご教示ください。
機関投資家とのミーティング回数や機関投資家向け説明会の参加人数などはIR活動の重要なKPIとしますので、可能であればそのような指標の開示もご検討いただけると幸いです。
(上場企業の先進的な事例としては、機関投資家面談の書き起こしを開示されているケースもあると認識しております。)



株式会社うるるIR



機関投資家向けIR活動として、1on1ミーティングの他、半期ごとの決算説明会開催（個人投資家の皆様もオンライン参加可）、スモールミーティング開催、などを行っています。

社内KPIとして機関投資家との1on1件数などを目標設定しており、未接触の機関投資家へDM送付して新規開拓活動を行ったり、データシート（ファクトブック）のExcel開示をすることで分析の手間を削減してもらうなどの取り組みを行っています。

1on1ミーティング件数などの開示を行う予定は現状ありませんが、直近の1Qおよび2Qの件数はいずれも前年同期比で増加しています。

機関投資家との1on1ミーティングの書き起こしについては、当社内のリソースの観点から現状は提供が難しいのですが、例えばIR Agents社で取材代行サービスを提供されているので、こちらに取材リクエストをされても良いかもしれません（複数回ご取材いただいたことがあります）。

経営方針の開示後、本日に至るまで大きく株価が下落しておりますが、何が原因と分析されておりますでしょうか？



株式会社うるるIR



株価が動く要因は様々と考えていますが、要因の一つとして、末期2025年3月期の減益可能性について開示したことと想定しています。

なぜこのタイミングで社長が株を売却したんですか？



株式会社うるるIR



Sansan社との資本業務提携契約を検討する中で、新株発行により希薄化を生じさせるよりも既発行株式を譲渡する方が望ましいと判断しました。

中期経営計画終了後、会社として新たな成長フェーズに入られるにあたり、役職員の皆様にも株主と同じインセンティブを持っていただくための仕組みを改めて導入される事をご検討されないのでしょうか。

2016年以降ストックオプションを付与されず、業績目標を達成条件とする有償ストックオプションの導入などもご検討いただくと役職員の方にとっても株主にとってもメリットがあるのではないかと思います。



株式会社うるるIR



現中期経営計画終了後の役職員インセンティブ設計はまだ行っておりませんが、ご記載いただいたような株主の皆様との利益を共有するような形での設計の検討を今後行う可能性はあり得ると思います。なお、現中期経営計画に連動した当社の取締役および執行役員に対する株式報酬について、2019年6月に開示を行っています。<https://ssl4.eir-parts.net/doc/3979/tdnet/1726120/00.pdf>

来期大幅な減益を想定されておりますが、具体的にどのような投資を想定されているのでしょうか。

既存事業の成長加速に向けた投資と新規事業への投資があるかと思いますが、割合などのご想定があれば教えていただきたいです。

特にSansan社との新たな取り組みのスケジュール感などは多くの投資家が気にしているポイントではないかと考えております。



株式会社うるるIR



2025年3月期は主に人的資本投資として人員増を図ります。詳細な投資の振り分け先は今後決定していく予定ですが、既存事業の強化、既存事業の周辺領域拡大、M&A含む新規事業の模索など、今後の成長に向けた投資となります。Sansan社との提携については秘密保持義務もあり詳細を開示できない部分がありますが、両社の中長期の成長に向けた取り組みを行っていく予定です。

M&Aによる成長は考えていますか？



株式会社うるるIR



今後の成長のために手元のキャッシュを活用してM&Aを積極的に実施したいと考えており、代表の星の直轄である「未来創造チーム」において、M&A候補先のソーシング、業務提携先の発掘や新規事業のネタ探しなど、当社の成長に資する活動を横断的に行っております。

なお、当社の直近のM&A実績として、2020年12月にOurPhoto株式会社（100%株式取得）、2022年4月に株式会社LightblueTechnology（第三者割当増資引受、マイノリティ出資）、2023年1月に株式会社ブレインフィード（100%株式取得）があります。

月次業績の開示はなぜNJSSだけなのでしょうか。

fondeskやえんふもとも相応に注目度の高いサービスに成長してきていると思いますので、ぜひこれらのサービスについても何らかのKPIの開示を検討いただきたいです。



株式会社うるるIR



NJSSは当社業績に及ぼす影響が大きいことから、月次でMRRの開示を行っています。それ以外の事業における月次開示は現状予定していませんが、今後各事業の当社業績への影響度が大きくなってきた際には月次でのKPI開示を検討する可能性があります。

ONJSS にかかる質問について

< 11/18 KabuBerry
未回答質問 >

チェンジ、ジチタイワークス、うるるでどのような役割分担となっているのか、いまち掴みづらいたのですが、関係性とどのような役割を担っているのか少し整理していただけないでしょうか？



株式会社うるるIR



2023年4月19日にジチタイワークス社、チェンジHD社、うるるの3社で業務提携契約を締結しています。うるるが元々自治体に対して無償で提供していた「調達インフォ（自治体向け入札・落札データベース提供）」を有償化していくに際しての提携で、自治体担当者向けの営業窓口を持つジチタイワークス社が「調達インフォ」の代理店役割、自治体への知見が豊富なチェンジHD社がアドバイザー的役割、うるるが「調達インフォ」の運営全般を担っています。なお、2023年11月14日にチェンジHD社とうるるにて合弁会社設立の協議を開始する旨の基本合意書を締結しておりますが、これは自治体が抱える課題の解決の加速化を目的としており、同合弁会社に「調達インフォ」事業を譲渡することも併せて検討していくこととしています。

NJSSが順調に成長しているかの確認は、契約負債を確認していいですか？
契約負債にはNJSS以外の分の割合はどれくらいありますか？



株式会社うるるIR



契約負債の9割超はNJSSによるものですので、契約負債の増減はNJSSのトレンドを図る指標のひとつになり得ます。ただ、若干季節性がありますので、QoQよりもYoYで見えていただくのが良いかと思います。その他NJSSのトレンドを図る上では、四半期ごとの有料契約件数の推移や毎月開示しているMRRをご覧いただくのが良いかもしれません。
<https://ssl4.eir-parts.net/doc/3979/tdnet/2364396/00.pdf>

NJSSの売上高の中には、NJSSの周辺サービスの売上高も含まれているという解釈でよろしいでしょうか？

peing.net

株式会社うるるIR ♡ 0

ご認識の通り、NJSS売上高にはnSearch、調達インフォ、GoSTEP、入札BPOといった周辺サービスの売上高も含まれています。なお、現状は大半がNJSSの売上高です。

これまで虎の子のように育ててきた調達インフォを売却する可能性が出てきたということですが、御社にとってどのような利益がありますか？

peing.net

株式会社うるるIR ♡ 0

11/14にチェンジホールディングス社と、合併会社設立に向けた基本合意書を締結しています。合併会社設立時期や出資比率など、具体的な内容は全く未定ですが、自治体・官公庁向けに展開している「調達インフォ」を当該合併会社へ譲渡することも今後検討を行うこととしています。その場合、調達インフォのデータベースはNJSSが生成しているものを流用することから、うるるが調達インフォの運営を、チェンジホールディングス社がその販売を、主として担うことになると考えています。もし合併会社の持ち分のマジョリティをうるるが持つ場合は当該合併会社の利益を連結することとなり、マイノリティである場合はデータベースの使用料などを徴求することなどが想定されます。

入札関連サービスで自治体から売上を計上する難しさは民間と比べてどのような点がありますか？

peing.net

株式会社うるるIR ♡ 0

一定の金額以上の契約となる場合、自治体・官公庁は入札というプロセスを経ることになるため、そこで落札会社として選ばれる必要があります。また、自治体・官公庁への営業活動やマーケティング活動は、民間企業へ行うものと勝手が異なるため、一定程度の知見やノウハウが必要となります。

NJSSの代理店が増えているようですが、中計当初は代理店活用に積極的ではなかったかと存じます。方針転換があったのか、資料に記載がなかったため補足お願いいたします。

peing.net

株式会社うるるIR ♡ 0

直近でNJSSの代理店は拡大しておらず、現状拡大の予定もありません。なお、調達インフォの代理店としてジチタイワークス社、チェンジホールディングス社に就任いただいています。

■ 投資家・アナリストの皆さまより頂戴したご質問

質問	回答
「入札 BPO」の顧客単価はどの程度でしょうか？	料金はサービス提供量に応じて変動しますが、トライアルの実績から、1件あたり数百万～1千万円程度を見込んでおります。
来期は人的資本投資を積極的に行うとのことだが、具体的にはどの部門を増員しますか？	部門の規模に応じて全体的に増員を行う予定です。詳細な人数配分はまだ決まっておりません。

以上

【うるるグループ 概要】株式会社うるる (<https://www.uluru.biz/>)

設立：2001年8月31日

所在地：東京都中央区晴海3丁目12-1 KDX 晴海ビル9F

代表者名：星 知也

事業内容：

- ・電話代行サービス「[fondesk \(フォンデスク\)](#)」
- ・入札情報速報サービス「[NJSS \(エヌジェス\)](#)」「[nSearch \(エヌ・サーチ\)](#) ※1」
- ・幼稚園・保育園向け写真販売システム「[えんフォト](#)」
- ・出張撮影サービス「[OurPhoto \(アワーフォト\)](#) ※2」
- ◆クラウドソーシング事業
- ・プラットフォーム「[シュフティ](#)」の運営
- ◆BPO 事業 ※3
- ・総合型アウトソーシング「[うるる BPO](#)」
- ・高精度のAI-OCR サービス「[eas \(イース\)](#)」
- ・障害者雇用トータル支援サービス「[eas next \(イース ネクスト\)](#)」

※1 株式会社ブレインフィードにて運営

※2 OurPhoto 株式会社にて運営

※3 株式会社うるる BPO にて運営

■ 本件に関するお問い合わせ先

株式会社うるる 担当：近藤、佐藤

TEL：03-6221-3069 E-Mail：ir@uluru.jp