

<Q&A 要旨>

Q : アステリアが 3000 万米ドル (約 43 億円) で第 2 号 VC ファンドとして Asteria

Vision Fund II L.P. (AVF-II) を立ち上げるとの報道がありました。各国の中央銀行による金融引き締めがあり、今後世界中がリセッション (景気後退) 入りする可能性が高まっています。リセッションになると買収対象となる会社価値や株価が急落しがちですので、高値掴みをしないように十分気をつけていただきたいです。

A : おっしゃるとおり、世界的に金融引き締めの方向にいますので、リセッションの可能性は高いです。これは一方で、投資という側面で考えるとマーケットプライスが下がるためチャンスだと考えています。

当社で発表していますように、来年 1 月以降に投資を開始しますので、その頃にはある程度リセッションが始まり、バリュエーション (企業価値評価) が落ち着いていると考えています。どうしても経済には波があるため、波の高いところをつかまないとというよう気をつけて参ります。

Q : 第 2 号ファンドに約 43 億円と巨額の投資をされるようですが、本業であるソフトウェア事業への投資と、VC ファンド投資の比率はどのように考えていますか。

A : まず、43 億円を米ドルに換算すると 30 百万米ドルです。1 号ファンド (AVF-I) 組成の頃で言うと、1 ドル=105 円ぐらいでしたから、円安によってファンド総額が膨らんでいます。

また発表もしていますように、全額当社が出すわけではありません。Gorilla Technology Inc. (以下、Gorilla 社) のリターンを使って過半を当社が出資したいと考えてます。他にも、LP (出資額を上限とする責任を負う、有限責任の出資者) として出資をいただくこともありますので、当社の売上を超えるようなファンド金額にはならないようなバランスを非常に重視して考えています。当社は投資専門会社ではなく、ソフトウェアを支えていくための先行投資を得るための投資事業ですから、バランスをとって進めていきたいと考えます。

Q : AVF で得た利益を、国内事業の成長に繋げられるかが問われています。成長できれば PER 許容度の変化として株価に現れていくと考えますがいかがですか。

A : 投資のリターンだけでは今のところ株価に反映されているとは見えません。しかし中期経営計画 (以下、中計) ではトップラインが重要ですから、トップラインをのばして利益がついてくれば、株価は上がりますし、PER が上がればさらにそれが加速すると考えています。昨年度も既に 5 億円投資につき込んでおり、それが今年のソフトウェアの数字の伸びにつながっています。

Q：平野社長はM&Aよりもビジョン・ファンドに舵を切られたのでしょうか。

A：方針は変えていませんので、M&Aは非常に重視をしています。これは中計に記載のとおり、AVFとは別に、中計期間中にM&Aのチームを作っています。M&Aは特に日本やアジアを中心に検討していますが、現在のところまだ発表できるようなものはありません。

Q：M&Aは高粗利体質よりトップライン優先でしょうか。

A：まず、M&Aをやったとしても高粗利体質はキープします。当社のソフトウェア事業も粗利が9割に近いのですが、M&Aを行う場合も大体6割以上を考えています。M&AをしたThis Place Limited（以下、This Place社）も買収時点では7割の高粗利体質でした。

Q：M&Aの買収候補先について、デザイン事業の買収にあたり重要視している軸がありましたらご教示ください。

A：デザイン事業はそこまで買収を重要視していません。（粗利の）バランスを考えると買収先は限られます。考えてないわけではないですし、候補もありますが、M&Aに関してはソフトウェアを重視しています。

Q：AVFの利益損失が大きいとアステリアのソフトウェア事業が好調でもアステリア全体が市場でたたかれることになると思います。その際アステリアのソフトウェア事業に携わる方々のモチベーションが落ちないように仕組みはできていますでしょうか。

A：事業ごとの責任範囲や役割に分けて評価にしており、株価で評価をすることはありません。一方、経営陣は株価を非常に意識して様々な評価に反映されるようになっていきますし、さらにこの仕組みを進めようと考えています。

Q：Gorilla社がうまく現金化できた場合、事業への投資やM&Aに投資をし、売上を増やすべく動きに全精力を注いでいただきたいです。

A：ありがとうございます。そのつもりで動いています。

Q：AVFの出資先で一社非公開の会社がありますが、ずっと非公開のままですか。

A：当社が非公開にしているのではなく、投資契約上非公開となっています。相手先の要望により公開することができません。

Q : 先日、Gorilla 社創業者兼 CEO の Koh 氏の退職、そして Chandan 氏の就任が発表されていましたが、どのような理由で退職されるのでしょうか。また Chandan 氏の専門分野は何なのでしょう。

A : Dr. Koh は引退をいたしました。米国など海外だと、創業 CEO が段階を経るごとに変わっていくのは割と普通なことでは実は既定路線です。後任の Jay Chandan 氏は AI に明るい人です。実際に CEO として動き始めていますので、今後の Chandan 氏の成果にご期待いただければと思います。

Q : Gorilla 社のホームページが上場後も変わらず更新されていません。上場で資金を得たのですから、そろそろ動きがあってもよいかと思いますが。

A : Gorilla 社のホームページが更新されていないことは実は私から Gorilla 社へ伝えていまして、もう一度言いたいと思います。Gorilla 社は既に発表していますとおり、台湾や中東だけではなく、米国それからヨーロッパへの展開もやろうとしていますので、そういった全体の計画の中で進めることになるかと思っています。

Q : Gorilla 社の決算日および四半期報告の日を教えてくださいませんか。

A : Gorilla 社の決算日は 12 月末です。カレンダー通りの 1 年、つまり 1 月に始まって 12 月までです。四半期報告の日程は決まっていますが、米国証券取引委員会 (SEC) の基準に則ります。

Q : Gorilla 社の株が売却できるようになる条件を教えてくださいませんか。

A : すでに開示の通り、まずロックアップ期間が 1 年あるので 1 年後には自由に売り買いができるようになります。それ以前に、半年後からオプションがあります。上場のいわゆる基本価格 (日本の上場株でいう公募価) は SPAC の場合 10 ドルですが、半年後、ある一定の期間の平均値がこの価格の 25% を超える 12.5 ドル以上になると 25% 売っていいということになっています。そしてこれが 50%、つまり 15 ドルの平均を超えると 50% 売っていいというように、株価が高くなるとその一部を売っていいというロックアップです。

Q : エスクロー分の 207 万株は Gorilla 社の売上と株価がどのような条件で確定するのでしょうか。

A : 条件が非常に複雑です。本文は Gorilla 社より開示されていますので、ぜひそちらをご覧くださいと思います。

Q : Gorilla 社の営業については上場前に比べると欧米に対する構成をかなり強めてくという理解でよろしいでしょうか。欧米シフトが加速するのかを教えてください。

A : シンプルな答えはイエスです。特に米国です。欧州では英国からということになります。ただ、これもすぐにできるわけではないので、体制を作って、マーケティングをして、売上が上がっていくというシナリオになっています。

Q : 国内でデザイン事業を予定するにあたり、提供するサービスやビジネスモデルについて、Goodpatch 社と同じところ、異なるところ、それぞれ教えてください。

A : Goodpatch 社と同じところは、上流に特化をしている点。デジタルデザインというドメインが同じです。

違うところは、Goodpatch 社よりも、戦略的要素が強いと考えています。2017年に This Place 社を買収したときに、アクセンチュアやボストンコンサルティングのような経営コンサルのデジタルデザイン特化版だと説明をいたしました。経営戦略としてのデジタルデザインおよび DX を提供しているのが私たちの一つの強み、違いとして挙げられるかと思えます。

Q : T-Mobile 社、および航空機製造会社は復調の兆しがありますが、This Place 社はこれらの会社と以前と同様の取引はありますか。

A : 私たちの米国での作戦は IT 企業に顧客を絞るということと、長い間回復を待っていた中で、非常に当社がダメージを被ったということを踏まえ、シアトルから拠点を移す決断をした点において、こちらからの売上はもうないと考えています。

Q : 業績見込みは株価次第なので無理して出さなくてよいです。

A : 業績見込みの開示については、基本的には、東証において投資家保護を目的にしている、当社は合理的に数字が計算できるかということを重視しています。その上で、Gorilla 社が上場を経て、株価の状況からある程度レンジ（範囲値）が読めるようになった段階で、今回は開示いたしました。

Q : 四半期決算以外に毎月主力製品の売上金額・数量の情報公開をしてほしいです。

A : こちらについては、MRR（月間経常収益）という形で既に開示をしています。

▼資料 p.15: 各製品の MRR

https://www.asteria.com/jp/wp-content/files_mf/1660295512ipr220812_03.pdf

Q : 9月末で第2四半期が確定したら、正しい見通しを発表予定ですか。Gorilla 社株のエスクロー分の計上はいつお考えでしょうか。

A : 第2四半期が確定されたら第2四半期末(9月30日現在)の株価に基づく計上を発表します。通期の数値は3月31日まで分かりませんので、レンジがなくなることはありません。エスクロー分の計上は、エスクロー分が確定してからですから、最初のマイルストーンが12月末、その決算が出るのがたぶん4月以降になるかと思えます。決算月に間に合えば計上されるかもしれないですし、間に合わなかったら次の第1四半期になるかもしれません。

Q : Gorilla 社の業務状況が日本人の投資家にはなかなか見えてきません。御社は筆頭株主でもあり、平野社長は社外取締役でもあるので、アステリア株主に業務状況などの情報公開をできる範囲で行い、株主を安心させていただきませんか。

A : Gorilla 社も上場企業ですから、公開されている以上の情報は私でも公開できません。

Q : 説明会での社長の説明を聞く度に大きく夢が広がりますが、現実と数字の乖離がありすぎます。誇張やいい面ばかりの話で、悪い結果に触れずにいることが株価低迷の原因ではないかと思えます。投資判断を狂わせるのでこの姿勢は直してください。

A : 株価も以前から注力しています。マーケット次第ではありますが、何らかの対策を取っていきたいと考えています。私たちは中計や業績予想、事業構造も開示しています。この構造は、(国内の)他のソフトウェア会社にはない構造ですから、アステリアの将来にかけるかかけないかについて判断をしていただきたいと考えています。はっきり言えるのは、明らかに進捗をしていますので数値にも表れています。今後も株価は注力をして上げていきたいですし、企業価値を理解していただけるような IR を継続していこうと考えています。

Q : なぜ株価が安いのか分析はされていますか。

A : 市場の問題もありますし、個人投資家の方の意見としてはソフトウェアだけに注力すれば株価は上がるという意見は割と多いです。

確かに投資事業によって、ソフトウェアだけをやっているよりもボラティリティーは高くなります。ただ、私たちは国内だけで安定的な利益を出すことは目指していません。投資事業は、世界的にソフトウェアを売っていくために世界市場に対峙をしていく、スピードを付けていくための戦略ですから、もし安定したソフトウェア成長を求めるとすれば、当社の事業モデルは合わないということになります。

Q：本当に株価4桁は近い将来に達成することは可能でしょうか。そのためには何が必要になっていくのでしょうか。

A：一つは中計の達成が大きな試金石であると考えています。

Q：御社の売上利益、Gorilla社株などの評価額を考えると、今の時価総額は少ないと思います。買収対策などはされていますでしょうか。

A：検討を始めています。

Q：本業で素晴らしい伸びを見せ、AVFも成功しているのになぜ株価が上がらないのでしょうか。時価総額が低いと、大手証券会社の調査機関の調査の対象にならない、ということもありました。ひょっとして大手証券会社からネグレクトされているのではないのでしょうか。外資に空売りばかりされ、個人には株価が上がるとすぐ売られる、これでは機関投資家や投機家ばかりがいい思いをし、中長期の投資家には報われないと思います。どうお考えでしょうか。

A：とにかく株価は実績を上げ将来の期待を持っていただくことで上げていきたいと思っています。将来への期待はIR活動ですとか、実績を積み重ねることで理解をしてもらえると考えています。もう一つは、海外の機関投資家へのIRを去年から強化をしていますので、幅広い層に株主・投資家の方々になっていただくことです。買っていただく方が増えることで株価向上につながりますから、幅広いIR活動というのはさらに強化をしていきたいと考えています。

Q：将来的な売上のトップラインのさらなる向上が見えにくいのが今の株価だと思えます。今後M&Aや新製品の投入、業務提携など将来のトップラインの飛躍に向けた希望や期待が見えるようなお話を伺いたいです。

A：トップラインは特に中計では意識をしていますし、直近の決算ではソフトウェア事業の売上は2桁増となっています。足元では、積極的なマーケティングも奏功しています、コロナ以降非常に伸びているというような状況です。昨年はWarpのライセンスも4割伸びました。それを受けて、今年はさらにサポートも伸びます。M&Aはよいマッチングがないというのが現状です。AVFも実力がついてきていますし、10年の予定がたった3年で成果が出ていますので、さらに積み重ねて仲間も増やしていきたいと考えています。

Q：少額持ち合いを個人投資家説明会で提案したら、「世の中の流れや役所でやらない方向である」と言っていましたが、今でも少額の持ち合いを新しく始めた企業もあります。少なくとも自社株買いなんかよりはずっと良いと思うのですがいかがですか。

A：業務上の関連性があればよいと考えています。当社も過去に、業務提携の持ち合いという形でミロク情報サービス社が株主になって頂いています。単なる持ち合いというのは、前回お話ししたとおり今は解消の方向です。業務的な持ち合いは今後ともあり得ますが、株価対策という目的よりは、事業を伸ばしていくためだと考えています。

Q：従業員持ち株会はありますか。ここ2年ほどで社員数は1.7倍程度になりましたが、従業員が持っている自社株は増加しているのでしょうか。

A：まず、ご質問に誤解がありまして、ここ2年の社員数の増加率は1.2倍です。従業員持ち株会の人数は2倍になっています。

Q：機関投資家からの空売りの原因と対策がありましたら教えてください。

A：空売りに関しては私たちも把握しています。しっかり株価を上げて空売りをしても儲からないというような状況にしていくことが重要だと考えています。何かできることはないか継続して検討しています。

Q：配当は一気に増配しなくていいので、毎年1円ずつくらい配当を増やして欲しい。

A：私自身は、株式会社の本分として、投資に回しながらもいくらかは配当していくべきだと信じています。上場してから現在までのところ、赤字の時を除いて、基本的には安定配当をしてきています。たまに記念配当みたいなものもありますが、ベースの利益を伸ばしてかつ、少しずつでも増配していきたいと考えています。毎年1円ずつ増配することを約束できれば非常に良いことだと思いますが、当社は連結で、海外にも子会社がありますので、ある程度会計上の制約があります。その制約の中で可能な安定配当、減ることのない安定配当というものをしていきたいと考えています。

Q：「海外利益は株主還元できません」という発言は企業価値を毀損する重大でまずい発言だったと思いますが、修正のお考えはありますか。またできませんとする根拠は何ですか。法律でそのような制限があるのでしょうか。

A：会計上のルールとして、配当は単体のバランスシート上の余剰金で行うことになっています。

Q：今後の配当に関わる方針を提示して下さい。

A：ベースは安定配当です。それに加えて、例えば、本社に大きな配当利益が入るといようなことがありますと、余剰金が大きく増えますので、記念配当をするということはありません。ただ、基本的には成長のための投資にある程度回したいと考えていますので、安定配当プラスその時の状況に応じた対応が方針となります。

Q：今後投資に失敗した場合、減配を実施する予定はありますか。また、投資に成功しても、増配を実施しない予定はありますか。

A：過去の事例にもある通り、AVFのような企業投資ではなくとも、海外投資をした時に、単体で利益が出ている場合には減配をしていません。Gorilla社のケースでは連結では利益が大きくなっていますが、これはまだ含み益です。ロックアップ期間が明けて、実際にキャッシュになるまでは配当はできませんので、本体で十分な余剰金が出て、それを研究開発等にも回しきれないくらいの金額であった場合は記念配当を考えるとということになるかと思えます。

Q：昨年度はソフトウェア事業の特にPlatio、Gravio、Handbook Xに大きく投資をされましたが効果があまり現れていないように思います。製品に魅力がないのでしょうか。

A：ソフトウェア事業への投資はブランディングを目的としていました。テレビCMや交通広告を行いブランディングや認知度向上につながっています。今後はリード獲得や案件につながるように実績を作っていくと考えています。

Q：インフレ率に合わせた値上げの想定、計画などはありますか。

A：今年になって値上げは普通になってきていますが、国内市場でB to Bの製品は、一定程度、原材料や人件費を反映することに抵抗があるというような状況です。日本には「企業努力」という言葉があって、値上げをしないのは良いことだという風潮がありますが、これに対して私は逆に警鐘を鳴らしている立場です。企業努力をするということは、どこかにしわ寄せがきているということです。インフレを反映した実際のコストは上がっていますから、私たちとしてはこういったところは正面から取り組んでいきたいと考えています。

Q : GAFAM (Google、Amazon、Facebook、Apple、Microsoft) などの大手企業に対するアステリアの差別化ポイントを教えてください。

A : 基本的に GAFAM がやっているのは Microsoft の PowerApps のように、クラウドベースのノーコードです。当社のノーコード製品 Warp は、データ連携のミドルウェアとして、国内市場において確固たる地位を確定しています。Platio は、Microsoft も Amazon もやっていない、業務アプリを作るという領域です。Gravio の領域であるエッジコンピューティングも、クラウドを否定するような側面もあるので GAFAM が参入するのは難しい。ということで、私たちはノーコードの領域で自分たちの得意分野と、大手が参入しにくい領域を選んでいきます。

Q : GMO サインやラスク等、SaaS 提携企業との提供が相次いでいます。各社に「製品が導入されること」と「Warp が付随して導入されること」にどれだけ関連があり、結果として導入件数にはどれだけ相関がみられるのでしょうか。

A : Warp の提携という点では、一番密な関係は (提携企業の提供するサービスへの連携を可能する) アダプターです。このアダプター自体がどのくらい当社の業績に貢献するかは、実はアダプター (つながり先) 次第です。例えば現在一番売れているアダプターは kintone です。つまり kintone との連携では、今や Warp の案件を左右するほどで、Warp の特に Core (サブスク版) の売上に貢献しています。

Q : Stibo Systems との協業は海外展開を見据えていくつか進めているうちの一つでしょうか。単発なのでしょうか。

A : 海外展開の一端であるというのは間違いありません。Stibo Systems 社とは今のマスターデータという領域でしっかり深掘りをしていき、それから他のベンダーとも同様のかたちで協業を進めていきたいと考えております。

参考 : プレスリリース https://www.asteria.com/jp/news/press/2022/09/05_01.php

Q : Handbook X のダウンロード数は順調に伸びていますか。また、TVCM を最近見かけませんが、どのような状況でしょうか。

A : Handbook X のダウンロード数は順調に伸びています。年度内に 10 万 DL という目標を立てていますが、クリアすると考えています。TVCM に関しては、9 月いっぱいまで、特に首都圏のマスのところはいったんここまでということになります。ただ金額は、昨年と同じくらい今年度もかけていく予定で、下半期はよりリード獲得・案件獲得のためのマーケティングにシフトしていく考えです。

Q：熊本の小国町が「日本 DX 大賞」を受賞した Platio による被災状況報告アプリは、他の自治体から導入に向けた動きはありますか。

A：小国町でもいくつかの問い合わせをうけていらっしゃるというような状況で、当社も様々な問い合わせ対応やサポートをしているところです。Platio 自体は月額 2 万円から始められますが、自治体ではすぐに導入することが難しいため、年度が替わる頃になっていくつかの導入事例をご紹介できるのではないかと考えています。

Q：8月に発表したアステリアと香港の遠隔制御システムリモテックが共同開発製品を提供開始した件は、先立ってアステリアが配置していた海外駐在員による営業成果が開始したとみてよいのでしょうか。

A：シンガポールのメンバーが香港のリモテック社と交渉して実現しています。

参考：プレスリリース https://www.asteria.com/jp/news/press/2022/08/09_01.php

Q：Handbook X はダウンロードの目標ではなく売上目標に変えてほしいです。

A：現時点では、最初の一年は広げるということでダウンロード数の目標にしております。売上目標は過去一回も製品ごとに出していないので、ある程度ダウンロード数が増えた段階で、MRR という形で開示することになるかと思えます。

Q：アステリアの人的資本開示と、人的資本に関する考え方を伺えませんか。

A：特に当社はプライム市場上場企業として、今後重要性が増す非財務情報を積極的に開示していきたいと考えています。顔の見える経営というのを非常に重視しており、経営メンバーや CXO を積極的に IR で紹介をしています。あとは、例えばダイバーシティーやコーポレートガバナンス・コードの開示と相まって今後さらに充実させていきたいと考えています。

Q：8月12日の説明会動画で実施された概要欄におけるアンケートの集計結果を公表していただけますか。配当増・自社株買いの要望はどれくらいありましたか。

A：アンケートの集計結果は、元々公表するという予定はありませんので私たちの参考にさせていただいている次第です。

配当増・自社株買いの要望は、直接ご意見でいただいているものや、アンケートで書かれているもの両方ありました。そういった意見も含めて参考にさせていただきながら、IR とかそれ以外の施策にも役に立つところがあれば取り入れさせていただきますし、部門にもフィードバックをするということも行っています。

Q : アステリアのホームページが重たいです。ストレスがない程度の速度では開けないようにできないでしょうか。

A : 何か開示があった直後の PDF のダウンロードに少し時間がかかったり、申し込みが殺到するなどウェブサイトが落ちるといったようなことがあるように、アクセスが集中するとどうしても重たくなることがあります。ですので重たいときは少しだけでも時間をずらしていただくとよろしいかと思えます。今後とも、ウェブサイトのレスポンスタイムをモニターしながら必要な改善はしていきたいと考えています。

Q : 中計のうち、人員計画の進捗状況、新入社員の採用を開始してからの採用者数、退職者数を教えていただけませんか。また、ここ3年間の人事、会計部門に関わる採用者数および退職者数を教えてください。

A : 人員計画は、四半期ごとの決算発表で説明しています。直近の6月末時点の従業員数は139名(連結)で、順調に進捗しています。中計の人員計画は、2020年度末の約1.5倍としています。この目標は達成できるのではないかと考えています。

新入社員採用を開始してからの採用者数は今年4名、昨年も4名です。コロナ禍における全体の退職者数は、病気などの理由も含めて3名です。個別の部門で退職者数は出していませんが、退職者3名とも人事、会計部門ではないということだけは申し上げさせていただきます。

Q : 財務会計部門が手薄かつリスク分散に失敗し、現状において為替差損を計上する予定があるか教えてください。

A : 為替差損を計上は明らかになった時点で、金額が大きければ開示条項になるかと思えます。会計部門は、現在は海外のカバレッジも含めて手薄ではありません。

リスク分散に関しては、為替のヘッジはしています。為替のヘッジはしていますが、今年のような大きな変動があれば影響はあります。そのため当社は、為替差益が出ています。今後の当社の計画では円安が続くという前提になっています。これは他の国と比較した国力や、経済力を考えても、1ドル115円や110円といった水準に戻ることはないということが現在の前提となっています。

Q：ソフトバンクグループのような報道がある中、御社の投資事業がうまくいっているのはなぜでしょうか。何か他社の投資事業と違うところや秘訣はあるのでしょうか。

A：まずソフトバンク社の例で言いますと、上場している株をずっと持ち続けているという明確な理由があります。当社のAVFは、上場したらできるだけ早く売るという方針です。株価は波がありますから、できるだけ早く利益確定するというのがまず前提として違うかと思います。その上で、元々違う点としては、ソフトバンクグループは投資会社で、投資事業がメインですから、リターンを求めて様々なところに出資されています。

当社は、重点投資領域「4D」(Data, Device, Decentralized, Design)に合致する企業にのみ投資をすると決めています。この点において、投資のスタンスと決定において、ソフトバンクグループと大きく違うと思います。

それから、もう一つ違うのは、ソフトウェア事業を伸すための先行投資を可能にするために投資事業を行っている点です。

以上