

## ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証マザーズ

<http://www.bbt757.com/ir/index.html>

2016年7月14日（木）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■「JQC バイリンガル幼稚園」の業績がフル寄与し、2ケタ増収増益を達成

ビジネス・ブレイクスルー〈2464〉は、インターネットを活用した遠隔型マネジメント教育サービスを主力事業とし、2005年にビジネス・ブレイクスルー大学大学院（以下、BBT 大学大学院）、2010年にビジネス・ブレイクスルー大学（以下、BBT 大学）を開学。また、2013年以降はインターナショナルスクール運営会社（学校名：アオバジャパン・インターナショナルスクール）を子会社化するなど対面型教育サービスにも展開し、1歳の幼児から社会人までをカバーする「生涯教育プラットフォーム」を構築。経営ミッションである「世界で活躍できるグローバルリーダーの育成」に取り組んでいる。

2016年3月期の連結業績は、売上高が前期比18.4%増の4,455百万円、営業利益が同21.9%増の332百万円と2ケタ増収増益となった。インターナショナルスクール等のプラットフォームサービス事業での「アオバジャパン・インターナショナルスクール」の生徒数増加や、2014年11月に子会社化した「JQC バイリンガル幼稚園」のフル寄与が要因だ。

2017年3月期は売上高が前期比12.7%増の5,023百万円、営業利益が同10.3%増の366百万円と増収増益を見込んでおり、プラットフォームサービス事業が引き続き成長のけん引役となる。同事業では、2015年10月以降新たに3つのプレスクールを新規展開し、都心で合計6拠点体制となった。中期的には10～15拠点まで拡大していく計画となっており、教育の質を保証する重要戦略として国際的な大学入学資格を得られる国際バカロレアを全拠点で認証取得する取り組みも同時に進め、収益の一段の拡大が期待される。また、中長期的には、国際バカロレアの認証取得で培ったノウハウやコンテンツを基にプラットフォーム化し、教育理念・哲学を共にする他校と共有することで、国内に世界標準の教育を普及する事を目指している。

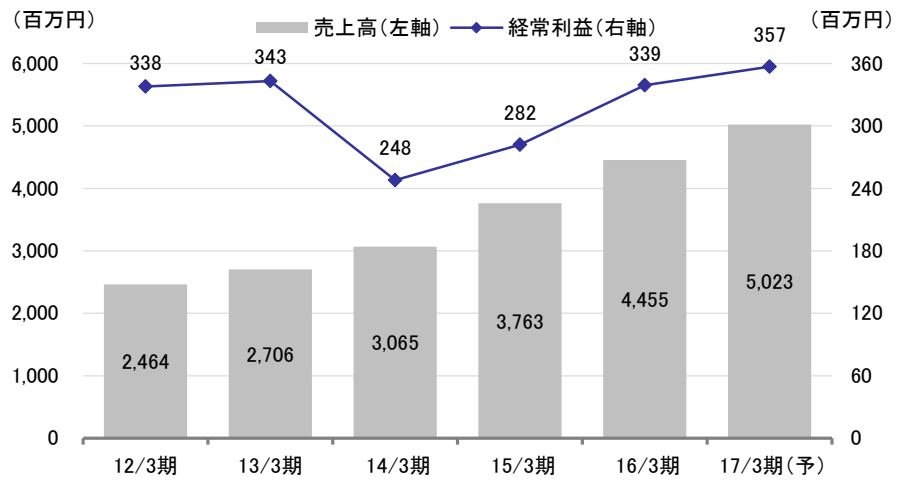
一方、マネジメント教育サービス事業においてはBBT 大学 / 大学院で安定した収益を稼ぐだけでなく、今後は法人向け教育研修サービスにも注力していく方針となっている。法人向けの専門組織を立ち上げ人員体制の強化を図ると同時に、アライアンスも視野に積極的に進めていく計画となっている。同市場は年間約5,000億円の規模があり、約10億円の売上規模にとどまっている同社にとっての開拓余地は大きいと言えるだろう。

なお、配当方針については、現在の配当性向を目安に継続的な配当に努めつつ、配当性向だけでなく配当利回りも意識しながら配当の実施を検討したい考えだ。2017年3月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの8.0円（配当性向41.3%）で現在の株価を基準とした配当利回りは2%台の水準となる。

## ■ Check Point

- ・ビジネススクールの教育サービスとしては、国内最大級のコンテンツ量を誇る
- ・2016年8月に「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール早稲田キャンパス」を立上げ
- ・アジア No.1 のインターナショナルスクールを目指す

業績の推移



## ■ 事業概要

### 「生涯教育プラットフォーム」の構築を進める

#### (1) 事業内容

同社は経営コンサルタントで現代表取締役社長の大前研一（おおまえけんいち）氏が、「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」を目的として、1998年4月に設立した教育サービス会社である。主に社会人を対象として、BBT大学／大学院やオープンカレッジなど遠隔型のマネジメント教育サービスを中心に事業展開しており、教育のコンテンツは全て自社で企画・制作していることが特徴となっている。

また、2013年10月に幼・小・中・高の一貫校である「アオバジャパン・インターナショナルスクール」（東京都練馬区光が丘、目黒区青葉台）を運営する（株）アオバインターナショナルエデュケーションシステムズ（以下、アオバ）を子会社化したのに続き、アオバが2014年11月に「JCQバイリンガル幼稚園」（東京都中央区晴海）を運営する現代幼児基礎教育開発（株）、2015年10月に「サマーヒルインターナショナルスクール」（東京都港区元麻布）を運営するSummerhill International(株)を相次いで子会社化するなど、教育サービスの領域を1歳の幼児から社会人にまで広げ、「生涯教育プラットフォーム（Life Time Empowerment）」の構築を進めている。



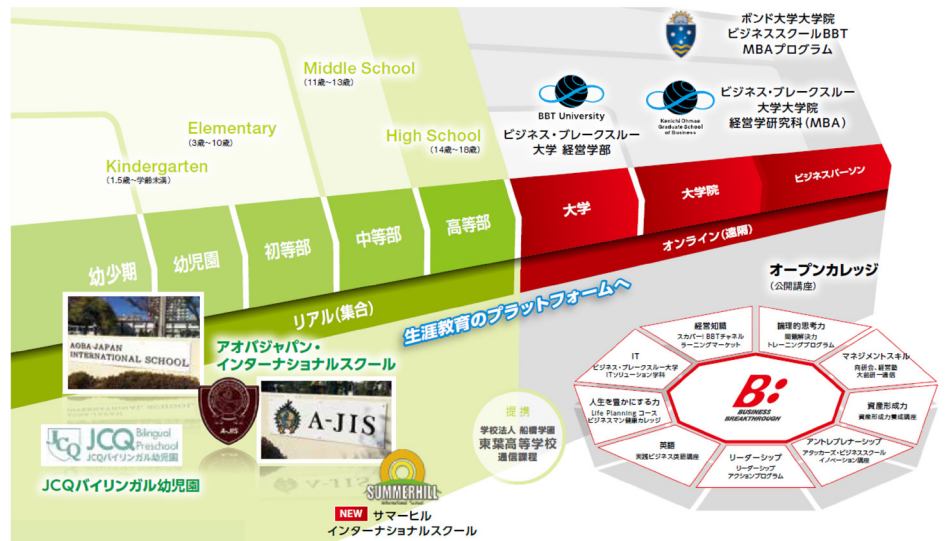
ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証マザーズ

<http://www.bbt757.com/ir/index.html>

2016年7月14日(木)

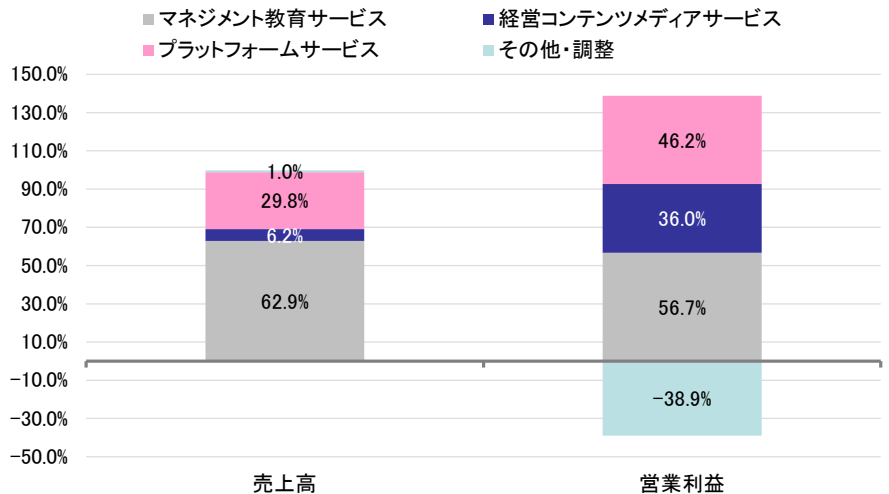
生涯教育のプラットフォーム



出所：会社資料

事業セグメントは、マネジメント教育サービス事業、経営コンテンツメディアサービス事業、プラットフォームサービス事業と、その他（書籍の印税収入、賃貸収益、新規事業等）に区分している。2016年3月期の売上構成比を見ると、マネジメント教育サービスが62.9%を占め、次いでプラットフォームサービスが29.8%、経営コンテンツメディアサービスが6.2%となっている。一方、営業利益の構成比としてはマネジメント教育サービスが56.7%、プラットフォームサービスが46.2%、経営コンテンツメディアサービスが36.0%となっており、その他・調整額を除けばすべての事業でバランス良く収益を稼ぎ出す構造となっている。

セグメント別構成比(16/3期)



マネジメント教育サービス事業での主力サービスは、BBT 大学 / 大学院、オープンカレッジと法人向け人材教育・研修サービス（カスタマイズプログラム、企業研修等）などがある。また、インターネット等を活用する遠隔教育ではなく、実際に講師と対面する集合型の教育サービスとして向研会（経営者向け勉強会）や企業研修が、遠隔と集合を組み合わせたブレンド型教育サービスとしてアタッカーズ・ビジネススクールとリーダーシップ・アクションプログラムがある。

2016年7月14日（木）

※ 国際バカロレア・・・インターナショナルスクール等の特定の国の学習指導要領や教育制度にのっとらない教育機関の卒業生に対して、国際的に認められる大学入学資格を与え、大学進学へのルートを確認するとともに、学生の柔軟な知性の育成と、国際理解教育の促進に資することを目的として1968年に発足した国際機関で、スイスに本部を持つ。年齢別にPYP（初等教育プログラム：3～12歳）、MYP（中等教育プログラム：11～16歳）、DP（ディプロマ資格プログラム：16～19歳）の3つに区分されている。生徒は、各学校でのDP課程の修了後、国際バカロレア協会が実施する統一試験に合格することでディプロマ資格を得ることになる。2015年10月1日現在、認定校は世界で4,344校、うち国内では35校となっている。

経営コンテンツメディアサービス事業では、衛星放送を使ったビジネス・ブレイクスルーチャンネルを配信しているほか、会員向けサービスとして「アルムナイサービス」と「大前研一通信」を提供している。このうち現在の主力サービスは2007年より開始した「アルムナイサービス」で、BBTの卒業者や修了生向けを対象に、過去に受講した講座のコンテンツを定額料金で再視聴できるサービスやコンテンツを会員価格で購入できるサービスとなる。コンテンツを2次利用するため、追加コストはほとんどかからず収益性の高いビジネスモデルとなっている。

プラットフォームサービス事業では、インターナショナルスクールやバイリンガル幼稚園などのスクール型の教育を展開している。2013年10月に「アオバジャパン・インターナショナルスクール（練馬区光が丘、目黒区青葉台）」を子会社化して以降、2014年11月に「JQCバイリンガル幼稚園（中央区晴海）」、2015年11月より「サマーヒルインターナショナルスクール（港区元麻布）」を子会社化した。さらに、2016年3月には「JQCバイリンガル幼稚園芝浦キャンパス（港区芝浦）」、同年6月には「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール早稲田キャンパス（新宿区早稲田）」を事業譲受により開設した。現在のキャンパスは都心に6拠点。これらすべてにおいて、国際的な大学入学資格を得られることで知られる国際バカロレア※の認証を取得する方針である。

## 主要サービス一覧

区分	プログラム名称	提供先	標準受講期間	受講料金（円）
マネジメント教育サービス	(1) 遠隔教育プログラム			
	・経営学/MBAプログラム	個人・法人		
	ビジネス・ブレイクスルー大学/大学院	個人・法人	24ヶ月/48ヶ月	年間85万～138万
	ポンド大学-BBT MBAプログラム	個人・法人	24ヶ月	年間140万
	オープンカレッジ（公開講座）	個人・法人	6～12ヶ月	24～54万
	・大前経営塾	個人・法人	12ヶ月	54万
	(2) 集合教育プログラム			
	・向研会	法人	12ヶ月	37.8万円
	・企業研修（遠隔含む）	法人	1日～	
	・アタッカーズ・ビジネススクール（遠隔含む）	個人・法人	3ヶ月	10.8～54万
(3) カスタマイズプログラム	法人	1ヶ月		
経営コンテンツメディアサービス	(1) コンテンツ配信			
	・衛星放送番組（ビジネス・ブレイクスルーチャンネル）	個人・法人	1ヶ月～	月額1.7万
	・ラーニングマーケット	個人・法人	1ヶ月～	講座別
	(2) 会員サービス			
	・大前研一通信	個人・法人	12ヶ月	1.2万
・アルムナイサービス	卒業者向け	12ヶ月	1.2万～	
インターナショナルスクール	アオバジャパン・インターナショナルスクール（幼稚園から高等部）	個人		年間165～234万
	JQCバイリンガル幼稚園	個人		年間149～154万
	サマーヒルインターナショナルスクール（幼稚園）	個人		年間180～220万

出所：会社資料よりフィスコ作成。BBT大学/大学院、ポンド大-BBTはシステム利用料含む。アオバは施設維持費、教育開発費含む。受講料以外にBBT大学大学院/大学、アオバジャパン・インターナショナルスクール、JQCバイリンガル幼稚園等では入学・園金が必要となる。

## ビジネススクールの教育サービスとしては、国内最大級のコンテンツ量を誇る

### (2) 遠隔教育サービスの特徴・強み

遠隔教育サービスの流れを簡単に説明すると、まず、コンテンツの制作に関しては、時代のニーズに合致したテーマをコンテンツ会議で決定し、そのテーマに最適な講師を選んで自社のスタジオで制作する。企画・制作されるコンテンツは年間約1,000時間程度となっており、現在のコンテンツライブラリーは10,000時間超に及ぶ。講師陣は大前研一氏を始めとした著名経営コンサルタントや大学の教授、企業経営者などに依頼している。

制作されたコンテンツはインターネットや衛星放送、あるいはDVD等で受講者に配信されている。講義内容の質問やそれに対する回答、あるいは受講生同士のディスカッション、試験やサポートなどはすべて同社が開発した遠隔教育プラットフォーム「AirCampus®」を介して行われる。

同社の遠隔型教育サービスの強みは以下の3点にまとめることができる。まず、第1の強みとしては10,000時間超と国内最大級のコンテンツ量を蓄積しており、ビジネススクールの教育サービスとしては、コンテンツの内容も含めて群を抜いているという点が挙げられる。なお、コンテンツの制作コストに関しても、本社内に自社スタジオを有することで低コスト化を実現している。

第2の強みとしては、自社開発した遠隔教育プラットフォーム「AirCampus®」にある。同システムは、講義を視聴したかどうかを認証する視聴認証システム（日米でビジネスモデル特許取得）、理解度を確認するテスト、修了レポート等の提出、成績管理を含めた履修状況を管理する履修管理システム、さらにはディスカッション機能、掲示板機能、eラーニングに必要な機能を網羅的に有している。また、使用デバイスもPCだけでなく、スマートフォンやタブレット端末にも対応し、いつでもどこにいても受講できることが特長となっている。

第3の強みとしては、過去の実績によって蓄積された教務ノウハウにある。同社は2001年にオーストラリアのボンド大学と提携し、共同プログラムを運営するなど、既にMBAプログラムでは15年以上のノウハウを蓄積している。「Bond-BBT MBA」「BBT 大学大学院」の卒業生は約2,000人、在校生は約800人と国内では最大級の規模であり、遠隔型のビジネススクールとして他の追随を許さない。

また、起業家を養成する「アタッカーズ・ビジネススクール」では、修了生の中から約800社が起業し、このうち弁護士ドットコム<6027>、クラウドワークス<3900>、ミクシィ<2121>やケンコーコム<3325>、アイスタイル<3660>など9社が株式上場を果たすなど、起業家の養成ノウハウにも定評があるだけでなく、スタートアップ起業家支援プロジェクト「背中をポンと押すファンド（SPOF）」を通じて、ニュービジネスにチャレンジする起業家に対して、資金面での後押しも行っている（BBT修了生が対象、1件当たり最高200万円、出資比率20%未満）。毎年4～5社、累計で約30社（30～40百万円）へ出資を行っている。

## ■ 決算概要

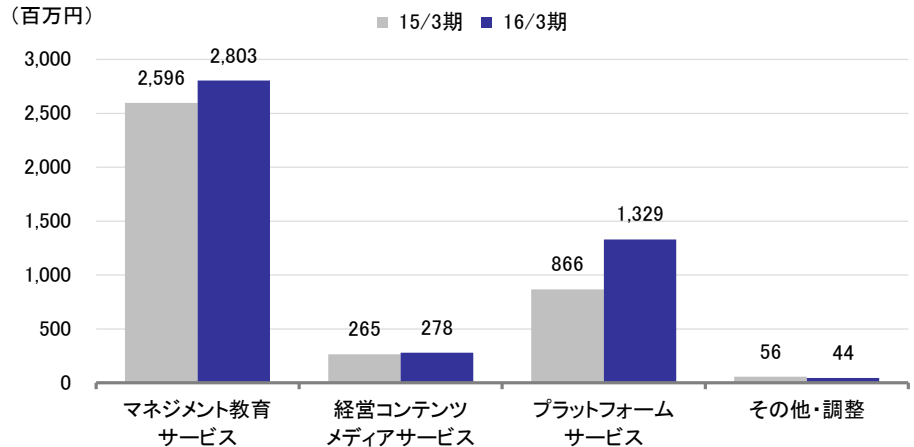
### 「アオバジャパン・インターナショナルスクール」などのプラットフォームサービス事業の成長が業績のけん引役となる

#### (1) 2016年3月期の業績について

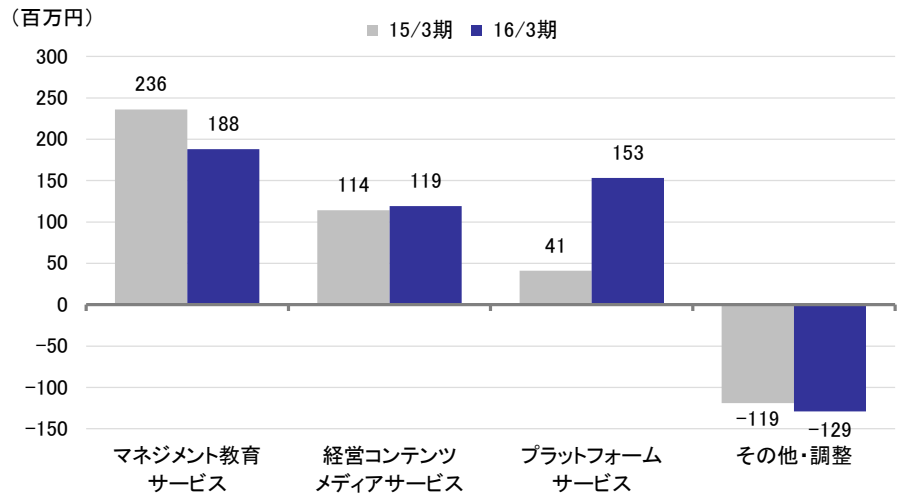
5月13日付で発表された2016年3月期の連結業績は、売上高が前期比18.4%増の4,455百万円、営業利益が同21.9%増の332百万円、経常利益が同20.1%増の339百万円、当期純利益が同24.8%増の270百万円と2ケタ増収増益となり、売上高は過去最高を5期連続で更新、営業利益と経常利益、当期純利益は2期連続で増益となり、当期純利益に関しては過去最高を2期連続で更新した。また、期初会社計画に対しても売上高は若干未達となったものの、利益ベースではいずれも上回る結果となった。「アオバジャパン・インターナショナルスクール」を中心としたプラットフォームサービス事業の成長が、業績のけん引役となっている。

売上総利益率が前期の 56.9% から 55.1% に低下したが、これは対面型の教育であるプラットフォームサービス事業の売上構成比が上昇したことによるもので、教員の人件費や学校の運営・維持コストなどが売上原価に含まれているため。一方で、販管費率が増収効果によって 49.7% から 47.6% に低下した結果、営業利益率では前期比 0.3 ポイント上昇の 7.5% となった。なお、当期純利益の増益率が高くなっているが、これは過年度の欠損金による影響から税負担の少ない子会社側の収益が大きく改善したことが要因だ。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

セグメント別売上高



セグメント別利益



**a) マネジメント教育サービス**

マネジメント教育サービスの売上高は前期比 8.1% 増の 2,828 百万円、セグメント利益は同 20.2% 減の 188 百万円と増収減益となった。主力の BBT 大学 / 大学院において大学院が 10 周年、大学が 5 周年を迎え、認知度向上に伴って生徒数が増加したこと、及び大学ではサポート体制の強化に取り組んだことで、受講科目数の増加や受講継続率が向上するといった効果も見られ、増収要因となった。大学院の新規入学生徒数（春期・秋期）は前期比 11 名増の 177 名、大学は同 18 名増の 232 名となっている。また、同事業売上高の 33% を占める法人向け教育研修サービスも新規取引先の増加や既存取引先の深耕が進み、前期比 10.1% 増収と堅調に推移した。

一方、利益に関しては BBT 大学大学院の 10 周年記念を活用した積極的な認知活動に伴う関連費用の発生や、教育プログラムの拡充及びサポート体制強化に伴う人件費の増加などを主因として減益となった。

### カリキュラムの拡充

BBT 大学（経営学部）
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 東西大学（韓国）との提携による共同事業「韓日比較文化論」を開講</li> <li>・ パーペチュアル・ヘルプ大学（フィリピン）との提携による共同科目「Entrepreneurship in Asia」を開講</li> <li>・ 福岡県最小の自治体東峰村の協力による地方創生課題に取り組む科目「プロジェクト」を開講</li> </ul>
BBT 大学大学院
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本科への入学検討者の事前学習、導入プログラムとして「ビジネス体系教室」を開講</li> </ul>
リーダーシップアクションプログラム
「チームリーダーシップ・アクションプログラム」を開講

出所：決算説明会資料

#### b) 経営コンテンツメディアサービス

経営コンテンツメディアサービスの売上高は前期比 4.5% 増の 294 百万円、セグメント利益は同 4.7% 増の 119 百万円となった。BBT 大学 / 大学院の卒業生及び修了生の増加に伴い、コンテンツの 2 次利用となる「アルムナイサービス」が順調に増加したことが増収増益要因となった。

#### c) プラットフォームサービス

プラットフォームサービス事業の売上高は前期比 53.4% 増の 1,329 百万円、セグメント利益は同 265.5% 増の 153 百万円となった。「アオバジャパン・インターナショナルスクール」の業績が、生徒数の大幅増加（2014 年 9 月時点 303 名→2015 年 9 月時点 370 名）や夏季のサマーキャンプへの受講者数増加、経営改善策の効果などにより大幅に向上したこと、また、2014 年 11 月より子会社化した「JCQ バイリンガル幼稚園」の収益が通期で寄与したことが主因となっている。「JCQ バイリンガル幼稚園」は 2015 年第 4 四半期（2015 年 1 月－3 月期）より業績に加わっており、当期はフル寄与により約 2 億円の増収要因になったと見られる。また、2015 年 10 月には「サマーヒルインターナショナルスクール」を子会社化し、2016 年第 4 四半期（2016 年 1 月－3 月期）から業績に寄与しており、約 60 百万円の増収要因となったと見られる。

国際バカロレア・カリキュラムの認証取得状況については、「アオバジャパン・インターナショナルスクール」において、2015 年 6 月に高等部門が DP、2015 年 7 月に初等部門が PYP の認証を取得した。中等部門についても MYP 認定候補校となっている。MYP については 2016 年 6 月に国際バカロレア協会の最終査察が終了しており、順調にいけば 2 ヶ月程度の審査期間を経て認証が得られる見通しとなっている。国内のインターナショナルスクールで全 3 プログラムの認証を得ている教育機関は 4 校のみであり、MYP が認証されれば 5 校目（首都圏では 3 校目）となる。また、「JCQ バイリンガル幼稚園」についても既に PYP 認定候補校となっており、2017 年 3 月期中の認証取得を目指している。また「サマーヒルインターナショナルスクール」では 2017 年 3 月期中の PYP 認定候補校、2018 年 3 月期中の認証取得を目指している。

## 自己資本比率や有利子負債比率は改善し、財務基盤の強化が進む

### (2) 財務状況

2016年3月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比1,279百万円増加の6,681百万円となった。主な増加要因は、現預金で474百万円増加したほか、「サマーヒルインターナショナルスクール」の子会社化に伴いのれんが792百万円増加した。なお、のれんの償却方法は20年の定額償却となっている。

負債は前期末比38百万円減少の2,165百万円となった。前受金が124百万円増加した一方で、有利子負債が100百万円、未払金・未払費用が123百万円減少した。また、純資産は前期末比1,318百万円増加の4,515百万円となった。当期純利益270百万円の計上に加えて、M&A資金の調達を目的とした新株発行等による資本金・資本準備金の増加677百万円、並びに自己株式の処分432百万円によるものとなっている。

経営指標を見ると、収益の拡大とエクイティファイナンス等の実施に伴い、自己資本比率や有利子負債比率が前期から改善し、財務基盤の強化が進んだと言える。また、収益性については、M&Aの実施に伴う資産の増加によって総資産経常利益率は前期比で0.2ポイント低下したものの、自己資本利益率や売上高営業利益率についてはそれぞれ前期から上昇している。プラットフォームサービス事業の収益性が大きく向上したことが寄与している。

### 貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	15/3 期末	16/3 期末	増減額
流動資産	1,689	2,118	429
（現預金）	1,049	1,523	474
固定資産	3,712	4,553	840
（のれん）	710	1,503	792
総資産	5,401	6,681	1,279
流動負債	1,834	1,897	62
固定負債	369	268	-101
（有利子負債）	450	350	-100
負債	2,204	2,165	-38
純資産	3,197	4,515	1,318
経営指標			
自己資本比率	59.2%	67.6%	
有利子負債比率	14.1%	7.8%	
（収益性）			
ROA（総資産経常利益率）	5.8%	5.6%	
ROE（自己資本利益率）	6.9%	7.0%	
売上高営業利益率	7.2%	7.5%	



## ■今後の見通し

### 2016年8月に「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール早稲田キャンパス」を開設

#### (1) 2017年3月期の業績見通し

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比12.7%増の5,023百万円、営業利益が同10.3%増の366百万円、経常利益が同5.2%増の357百万円、当期純利益が同2.1%増の276百万円となる見通し。営業利益は5期ぶり、経常利益は4期ぶりの最高益更新となる。ただ、上期については売上高が前年同期比11.4%増となる一方で、営業利益は同38.5%減と減益を見込んでいる。これは前年同期に法人向け教育研修サービスで採算の良い案件が含まれていた反動と、新たな教育プログラムの開講に伴う先行投資が要因となっている。また、新たに2016年3月に開設した「JQCバイリンガル幼児園芝浦キャンパス」や同年8月に開設予定の「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール早稲田キャンパス」の立上げ費用も想定される。下期以降は再び増収増益基調に転じる見通しとなっている。セグメント別の見通しは以下のとおり。

#### 2017年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

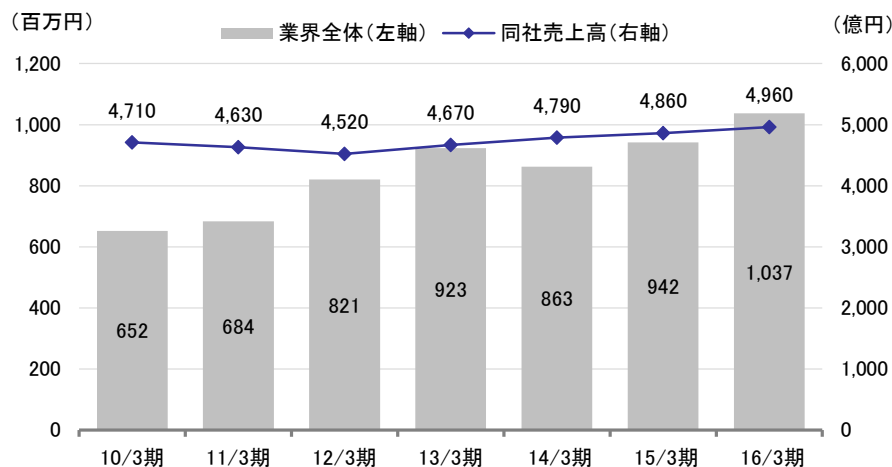
	16/3期実績		17/3期計画		
	通期	上期計画	前年同期比	通期	前期比
売上高	4,455	2,460	11.4%	5,023	12.7%
営業利益	332	138	-38.5%	366	10.3%
経常利益	339	133	-39.5%	357	5.2%
当期純利益	270	103	-35.1%	276	2.1%
1株当たり当期純利益(円)	21.5	7.2		19.3	

#### a) マネジメント教育サービス

マネジメント教育サービスは、売上高で前期比2億円強の増収、セグメント利益は横ばいを見込んでいる。増収の内訳は、BBT大学/大学院で1億円弱、その他教育プログラムで1億円、法人向け教育研修サービスで微増収の計画となっている。主力のBBT大学/大学院は、今春の入学生徒数がBBT大学でほぼ前年並みの230名強、BBT大学大学院で同12名増の120名と過去最高を更新するなど順調な滑り出しとなっている。今期も生徒数、受講科目数の増加と受講継続率の向上に取り組むことで着実な増収を見込んでいる。また、オープンカレッジについても新たな教育プログラムを複数開講する予定となっている。増収にも関わらず利益が伸び悩むのは、サポート体制の強化やカリキュラムの見直し等による費用増加、及び法人向けサービスの人員体制強化等の費用増が要因となっている。同セグメント全体では前期比で10名程度の人員増を計画している。

法人向け教育研修サービスの市場規模は年間5,000億円弱の規模でここ数年は緩やかな成長が続いている。このうち同社の事業領域であるeラーニング市場については約700億円の市場になっており、売上規模で10億円規模となる同社にとっては依然開拓余地が大きい。同社は法人向け営業強化を図るため、2016年4月より法人向け営業部隊を強化、組織化し、新規顧客の開拓及び既存顧客での深耕を進めていく戦略だ。同社では1万時間超の教育コンテンツを蓄積しているが、これらコンテンツを法人向けに十分生かしていなかったが、今後2～3年間は事業提携も含めて積極的に展開していく方針となっている。

法人向け研修サービス市場と同社売上高推移



### b) 経営コンテンツメディアサービス

経営コンテンツメディアサービス事業は増収増益基調が続く見通しだ。ここ数年減少傾向が続いていたCS放送の有料会員数もほぼ下げ止まっており、現状は「アルムナイサービス」の増収分がそのまま増収増益要因となる構造となっている。「アルムナイサービス」はBBT大学/大学院をはじめとした各講座の修了生向けが対象となるため、年々潜在需要は拡大していくことになる。固定費負担も僅少であり、高い収益性と安定性を持つ事業として今後も同社業績の下支え役の役割を果たしていくものと予想される。特に、今期は7月に専任者を初めて配置して営業強化も進めていく予定となっており、収益拡大が期待される。

### c) プラットフォームサービス

プラットフォームサービス事業の売上高は前期比2割増の16億円、利益も増益を見込んでいる。既存学校の生徒数増加と前第4四半期から新たに加わった「サマーヒルインターナショナルスクール」が通期で寄与することが要因となる。ただ、利益の伸びは前期よりも小幅にとどまる見通しだ。のれん償却費が前期比で31百万円増加するほか、今期も拠点の新規開設を進める方針であり、先行投資・立上げ費用が見込まれる。また、中期戦略上の重要な取組みとして、今期より遠隔教育とface-to-faceの教育を融合した「ブレンド型教育」をインターナショナルスクールで試験的に実施し、カリキュラムや教員養成のメソッドを確立するための投資・関連費用を見込んでいることによる。これらの先行投資は、国際バカロレアの国内普及を支援するためのプラットフォームを確立するための期間と位置付けている。

売上高に関しては今期も堅調な推移が見込まれる。既存学校に関しては、「アオバジャパン・インターナショナルスクール」の生徒数が4月時点で約390名となり、2015年9月の370名からさらに増加した。2015年6月に高等部門が国際バカロレアのDP、同年7月に初等部門がPYPをそれぞれ認証取得し、IB校としての認知度が上昇してきたことが背景にある。「アオバジャパン・インターナショナルスクール」についてはMPの認証が順調にいけば8月に取得できる見通しであり、もしMYPが認証された場合には、首都圏で3校目、全国で5校目のIB全プログラム(PYP, MYP, DP)の認証校となり、さらなる生徒数増が期待される。「アオバジャパン・インターナショナルスクール」の定員数は光ヶ丘、目黒の両キャンパスを合わせて約500名である。生徒数増による売上拡大余地は大きいと言える。

また、「JQCバイリンガル幼稚園（晴海キャンパス）」は、2016年4月時点で幼児数が143名と前年比で約1割増となった。現在は4～5歳児クラスに若干の空きがある程度で、定員数の156名に対してほぼ100%に近い状態と言える。英語教育だけでなくスポーツや文化活動などの教育にも注力する幼児教育機関として、近隣に住む教育意識の高い世帯を中心に支持を集めている。特に、英語教育においては今後、小学校で必須教科となるほか、2020年の大学入試改革においてもその重要性が増してくることから、幼児段階において基礎語学力を習得させたいとするニーズは高まっている。同園は、既に国際バカロレアPYPの認定候補校であり、2017年3月期中の取得を目指している。また、バイリンガルの探求型幼児教育に対するニーズが高まっていることから、2016年3月に新たに「JQCバイリンガル幼稚園（芝浦キャンパス）」を事業譲受により開設した。4月時点の生徒数は20名弱と定員数50名に対して4割弱の水準である。これは事業譲受から新年度がスタートする4月までマーケティング活動を行う時間が十分でなかったことが要因であり、2017年4月には堅調な生徒数の増加が期待される。芝浦地区は、ここ数年で高層マンションが増え、教育意識の高い若年層世帯が多く居住する地区であり、今後もグローバルな幼児教育に対する需要が拡大すると予想されるためだ。

また、2016年8月には「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール（早稲田キャンパス）」を新たに開設する。同校も世界標準の幼児教育カリキュラムに基づいた日本語と英語のバイリンガル教育、及び探求型のアクティブラーニングを提供するほか、国際バカロレアの認証取得も進める予定だ。同校も事業譲受した施設であり、現在50名前後の生徒が既に在籍している。定員は100名であり、今後8月までにマーケティング活動を進めながら生徒を増やしていく考えだ。なお、これら2つの新設校の売上高は計画に織り込んでいない。

前第4四半期より連結業績に加わった「サマーヒルインターナショナルスクール」については、今期は通期で寄与することから売上高は前期比180百万円増の240百万円程度が見込まれる。同校においても国際バカロレアのPYP認定取得のため、2016年3月に認定候補校の申請を行っており、2018年3月期中の認定取得を目指している。

#### インターナショナルスクール事業の体制

校名	アオバジャパン・ インターナショナルスクール		JQCバイリンガル幼稚園		サマーヒル インター ナショナル スクール	アオバ ジャパン・ バイリンガル プリスクール 早稲田 キャンパス	
	目黒 キャンパス	光が丘 キャンパス	晴海 キャンパス	芝浦 キャンパス			
エリア	目黒区青葉台	練馬区光が丘	中央区晴海	港区芝浦	港区元麻布	新宿区 高田馬場	
定員数	100名	400名	156名	50名	100名	100名	
取得時期	2013年10月	2014年11月	2016年3月	2015年10月	2016年6月		
対象 年齢	1歳～学齢未満	○	-	○	○	○	
	3歳～(6歳)	○	○	○	○	○	
	(7歳)～10歳	-	○	-			
	11歳～13歳	○					
	14歳～18歳	○					
IB取得 状況	PYP(3～12歳)	■(2015年7月)	■(2015年7月)	□	□	準備中	準備中
	MYP(11～16歳)	-	□	-			
	DP(16～19歳)	■(2015年6月)					

■認証取得、□認証候補校

## アジア No.1 のインターナショナルスクールを目指す

### (2) プラットフォームサービス事業の成長戦略

同社は「生涯教育プラットフォームの構築」による成長戦略を推進している。とりわけ、今後積極的に事業展開を進めていくのがインターナショナルスクールを中心としたプラットフォームサービス事業で、「アジア No.1 のインターナショナルスクール」を目指している。

特に、プレスクールの拠点拡大を推進しており、今後は年間数校ペースで開設し、10 数校まで拡大する方針。1 拠点当たりの売上高としては 150 ～ 200 百万円、のれん償却前営業利益率で 10% 前後を目指すとしている。プレスクールに関しては通園する生徒の 9 割程度が半径 3km 以内に在住するロケーションビジネスである一方、極めて高い品質のグローバル幼児教育を提供する為のカリキュラム、教員組織、教学経営陣の充実が最も重要であり、これらの維持を最優先に進める方針と推定される。

さらに、次のステップとして国際バカロレアの認証取得に向けたノウハウやコンテンツをプラットフォーム化し、国際バカロレアの導入を目指す国内外の教育機関と共有することで世界標準の教育の普及を支援したい考えだ。国際バカロレア認証取得校は全世界で 4,000 校以上あるが、国内はその 1% にも満たない 36 校にとどまっている。

政府は「国際的に活躍できるグローバルリーダーの育成」を旗印に大学の改革を進めていく方針を打ち出しており、その一環として国際バカロレア DP 認定校を 200 校まで増やすことを掲げている。DP 認定校は 2016 年 5 月時点で 26 校にとどまっており、目標から乖離し始めている。国内の教育現場においては、既存のカリキュラムの遂行と同時に、国際バカロレアの導入を進めるためのリソースが不足していることが要因の 1 つと考えられている。こうした課題を解決あるいは改善することができれば、同社の取り組みが国際バカロレアの普及に寄与できる余地は高まるのではないかと見られる。

同社では今期よりこうした課題解決策を提供するためのプラットフォームの試験運用を開始する。具体的には、カリキュラムについては対面型と遠隔型を組み合わせた「ブレンド型教育」の実験をアオパで開始する。遠隔型に関しては BBT 大学等で培ったノウハウを活用する。ただ、「ブレンド型教育」も年齢層や科目によってバランスを最適化することが必要であろう。例えば、映像コンテンツを用いた授業は高校生であれば有効性が高いが、小学生においては効果が低い可能性がある。また、スマートフォンやタブレット端末などを十分使いこなせるかどうか、ディスカッションの方法などそれぞれ異なるため、試行錯誤のフェーズを十分確保したい方針だ。また、国際バカロレアに対応する教員の養成・研修プログラムなども模索する方針である。これらのプラットフォームが効果を発揮できれば、国際バカロレアを含む世界標準の教育普及を通じて、グローバル人材の育成・輩出にも寄与すると同時に、業績面で更なる貢献も拡大するものと予想される。

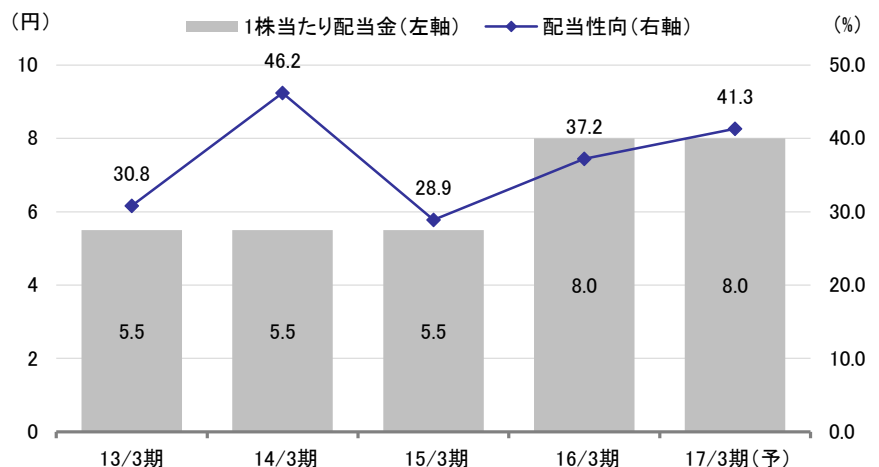
## ■ 株主還元策について

### 配当利回りは中期的には投資魅力を向上するためにも引き上げていく意向

同社は株主還元策として、配当については各期の経営成績や企業体質の強化と今後の事業展開に向けた内部留保の充実等を総合的に勘案して、継続的な配当を実施していくことを基本方針としている。2016年3月期の1株当たり配当金は、前期比2.5円増配の8.0円とした（BBT大学 / 大学院開学10周年、及び東証マザーズ上場10周年に伴う記念配当2.0円含む）。2017年3月期については普通配当で8.0円を予定している。なお、基本方針及び現在の配当性向を目安にしつつ、配当性向だけでなく配当利回り等も意識しながら配当の実施を検討したい考えだ。配当利回りについては、現在の株価水準（6月20日306円）で見ると2%台となるが、中期的には投資魅力を向上するためにも現在の水準から引き上げていく意向を示している。

また、株主優待制度も導入しており、自社教育プログラムの受講料について保有株数に応じて10%（100～1,000株未満）、20%（1,000株以上）の割引優待券を年2回発行している（3月末、9月末の株主を対象、有効期限6ヶ月）。割引対象プログラムとしては、「問題解決トレーニングプログラム」「資産形成力養成講座」の2講座5コースとなっている。

1株当たり配当金と配当性向



#### ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ