

|| 企業調査レポート ||

## ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 1 月 20 日 (月)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績	01
2. 2020 年 3 月期業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
2. 遠隔教育サービスの特徴・強み	07
■ 業績動向	08
1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要	08
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
1. 2020 年 3 月期の業績見通し	15
2. 成長戦略	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	20

## ■ 要約

### リカレント教育サービスのトップ企業を目指した事業戦略が着実に進む

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経営学部（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（以下、AJIS））を子会社化するなど、若年層、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「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」に取り組んでいる。事業セグメントは、リカレント教育事業（大学生から社会人を対象とした遠隔型 / 集合型教育サービス）とプラットフォームサービス事業（幼児から高校生を対象としたインターナショナルスクールの運営等）に区分している。

#### 1.2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績

2020年3月期第2四半期累計(2019年4月-9月)の連結業績は、売上高で前年同期比1.0%増の2,690百万円、営業利益で同34.0%減の163百万円となった。売上高は2018年4月に新設した「AJB 三鷹キャンパス」の生徒数増加や、2019年5月に「リトルエンジェルス・インターナショナルスクール（以下、LAIS）」をM&Aで取得したこと等により9期連続で増収、過去最高を更新した。一方、営業利益は将来の成長に向けた先行投資を実行したこと等で減益となったものの、おおむね会社計画に沿った進捗となっている。なお、インターナショナルスクールの生徒数は2020年3月期第2四半期末で1,072名（前期末929名）と1,000人の大台に乗せている。

#### 2. 2020 年 3 月期業績見通し

2020年3月期の連結業績は、売上高で前期比4.8%増の5,616百万円、営業利益で同37.9%減の284百万円と期初計画を据え置いている。売上高はプラットフォームサービス事業における生徒数の増加や、リカレント教育事業における法人向け教育サービスの拡大により増収を見込んでいる。法人向けでは、2019年7月にITマネジメント領域における教育サービス等を行う（株）ITプレナーズジャパン・アジアパシフィック（以下、ITPJ）を子会社化したことも増収要因となる。一方、営業利益はプラットフォーム事業を中心とした先行投資費用の増加で減益を見込んでいる。なお、新サービスとして「BBT ルーティン」を2019年7月にリリース。毎朝10分程度の時間でスマートフォンを使いながらビジネス課題を解き「学び」の習慣を身につけて行くサービスで、月額1,000円（税抜）と手軽な料金で提供している。法人企業から研修のフォローアップサービスとして利用したいとの声もあり、2021年3月期以降本格的にプロモーションを展開していく考えだ。

## 要約

## 3. 成長戦略

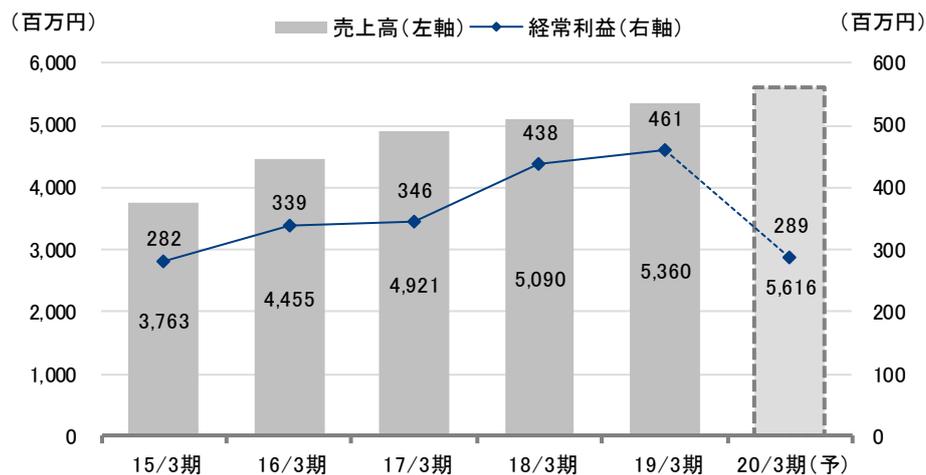
同社は今後の成長戦略として、プラットフォームサービス事業では国際バカロレア (IB) ※認定校としてパイリソングルプリスクールを都心に順次展開し、事業規模を現在の 2 倍程度まで拡大していく方針。2020 年 4 月に「AJB 中野キャンパス」を開校予定のほか、「AJIS 光が丘キャンパス」についても校舎の改築を行っており、定員数を 1 割程度増やす計画で、2021 年 3 月期までは将来の成長に向けた投資フェーズと考えている。リカレント教育事業では、法人向け教育プログラムの拡充や営業体制の強化を図り、「リカレント教育の BBT」としてブランドを確立し、リカレント教育市場での業界トップを目指す。

※ 国際バカロレア…国際バカロレア機構 (本部: スイス ジュネーブ) が提供する国際的な教育プログラム。国際バカロレアは、国際的な視野を持った人材を育成するとともに、国際的に通用する大学入学資格 (国際バカロレア資格) から大学進学ルートを確認することを目的として 1968 年に設置。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 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。2019 年 11 月現在の認定校は世界 153 以上の国・地域で約 5,000 校、うち国内は 105 校。PYP、MYP、DP の全てのプログラムの認定を取得している学校は A-JIS を含めて国内で 8 校となる。また、国内の大学で 61 大学が国際バカロレアを活用した入試を導入している。

## Key Points

- ・法人向け教育サービスが堅調に推移、プラットフォームサービス事業はグループ生徒数が 1,000 人を突破する
- ・成長のための先行投資負担により、2020 年 3 月期は期初計画通りの増収減益となる見通し
- ・リカレント教育サービス、国際バカロレアの普及拡大に取り組むことで中長期的な収益成長を目指す

## 業績の推移



出所: 決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

### 1歳の幼児から社会人までを対象とする「生涯教育プラットフォーム」を構築

#### 1. 事業内容

同社は、経営コンサルタントで現代表取締役会長の大前研一（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リカレント教育サービスを中心に事業展開しており、教育コンテンツをすべて自社で企画・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AJIS（東京都練馬区光が丘、目黒区青葉台）を運営する（株）アオ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、幼児から高校生までを対象とする教育サービス事業（プラットフォームサービス事業）を開始。1歳の幼児から社会人にまで対象を拡げ、「生涯教育プラットフォーム（Life Time Empowerment）」を構築した。

#### 幼児教育拠点の拡大

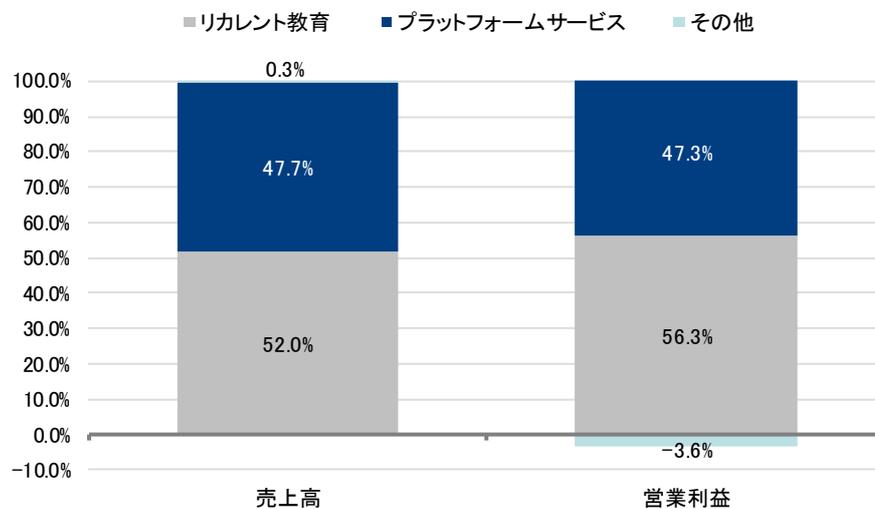


出所：決算説明資料より掲載

## 事業概要

事業セグメントは、2020 年 3 月期より一部変更を行っている。2019 年 3 月期までのマネジメント教育サービス事業と経営コンテンツメディアサービス事業を統合して新たにリカレント教育事業とし、プラットフォームサービス事業、その他（書籍の印税収入、賃貸収益、新規事業等）の 3 つで区分している。2020 年 3 月期第 2 四半期累計の構成比を見ると、リカレント教育が売上高の 52.0%、セグメント利益の 56.3% と過半を占めているが、幼児教育の拠点開設等により生徒数が増加しているプラットフォームサービス事業の構成比率が年々上昇している（2016 年 3 月期のプラットフォーム事業の売上構成比は 29.4%、セグメント利益構成比は 36.6%）。

## セグメント別構成比(20/3期第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

リカレント教育サービス事業の主力サービスは、個人向けの 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、提供するサービスは、インターネット等を活用する遠隔型教育、講師と対面する集合型教育、その両方を組み合わせたブレンド型教育の 3 つの形態で提供している。遠隔型教育としては BBT 大学 / 大学院やオープンカレッジ、集合型教育としては向研会（全国約 450 社の経営者向け勉強会）、ブレンド型教育としてアタッカーズ・ビジネススクールやリーダーシップ・アクションプログラムなどがある。

また、コンテンツ配信サービスとしてテレビやパソコン、スマートフォンで視聴できるビジネス専門チャンネル「Business Breakthrough Ch」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。「アルムナイサービス」とは、BBT 大学 / 大学院やオープンカレッジの卒業生・修了生等を対象に、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、及びコンテンツを会員価格で購入できるサービスとなる。

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

2020 年 1 月 20 日 (月)

<https://www.bbt757.com/ir/>

## 事業概要

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サービスを展開している。2013 年 10 月にアオバを子会社化して以降、アオバが 2014 年 11 月に「JQC バイリンガル幼稚園（現 AJB 晴海キャンパス）」（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し、また、事業譲受によって 2016 年 3 月に「AJB 芝浦キャンパス」（東京都港区芝浦）、2016 年 8 月に「AJB 早稲田キャンパス」（東京都新宿区高田馬場）をそれぞれ開設した。2018 年 4 月には同社として初めての新設校となる「AJB 三鷹キャンパス」（東京都三鷹市）を開校し、2019 年 5 月にはインターナショナルスクール「LAIS」（東京都三鷹市）を運営する Little Angels 学園（株）を子会社化している。

2019 年 9 月末時点でキャンパスは都心に 8 拠点体制となり、うち「Little Angels International School（以下、LAIS）」を除くすべての拠点で、国際バカロレアの認証を取得、または認定候補校となっている。このうち、AJIS については初等教育プログラム（PYP）、中等教育プログラム（MYP）ディプロマ・プログラム（DP）と、幼小中高すべての IB プログラムで認証を取得している。すべてのプログラム認証を取得したフル IB 校は国内でも 8 校のみとなっている。なお、「LAIS」については中学部・高校部でケンブリッジ大学国際教育機構※認定校となっている。

※ 英ケンブリッジ大学傘下の団体で、5～19 歳を対象とする国際教育プログラム及び資格試験（IGCSE、A レベル等）を提供する世界最大の国際教育機関。現在、世界で 160 ヶ国以上、1 万校以上でそのカリキュラムが学ばれている。また、同機関の認定する A レベルを修了した生徒は、英語圏を中心に世界中の大学において大学入学資格として認められており、A レベル成績優秀者の入学申請を優遇されるケースもある。また、文部科学省により、日本国内においても A レベルの修了は日本の大学入学資格として認められている。

## ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

2020 年 1 月 20 日 (月)

<https://www.bbt757.com/ir/>

## 事業概要

## 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)
リカレント教育	(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 85.5 万/138 万
	オープンカレッジ (公開講座)	個人・法人	2 ~ 12 ヶ月	13 ~ 63.5 万
	ポンド大学 - BBT MBA プログラム	個人・法人	24 ヶ月	年間 156 万
	・BBT オンライン英会話	個人・法人	1 セッション (25 分) ~	1,260 ~
	・スポーツビジネス実践講座	個人・法人	8 ヶ月	24 万
	・p.school (プログラミングスクール)	個人・法人	3 ヶ月	9 ~ 12 万
	・大前経営塾	個人・法人	12 ヶ月	50 万
	(2) 集合教育プログラム			
	・向研会	法人	12 ヶ月	35 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	26 万
	(3) カスタマイズプログラム			
		法人	1 ヶ月	
	(4) コンテンツ配信			
	・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	
(5) 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~	
プラットフォームサービス	アオバジャパン・インターナショナルスクール (幼児部~高等部)	個人		年間 160 ~ 230 万
	アオバジャパン・バイリンガルプリスクール (幼児部~高等部)	個人		年間 120 ~ 135 万
	サマーヒルインターナショナルスクール (幼児部、麻布)	個人		年間 180 ~ 220 万
	Little Angels International School (幼児部~高等部)	個人		年間 110 ~ 140 万

注：BBT 大学 / 大学院、ポンド大 - BBT はシステム利用料、アタッカーズ・ビジネススクールは通信料含む。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、p.school は入学金、アオバインターナショナルスクール、バイリンガルプリスクール等では入学・入園金やその他諸費用が必要となる。

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 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		アオバジャパン・バイリンガルプリスクール				サマーヒルインターナショナルスクール	LAIS	
	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	早稲田キャンパス	三鷹キャンパス			
エリア	目黒区青葉台	練馬区光が丘	中央区晴海	港区芝浦	新宿区高田馬場	東京都三鷹市	港区元麻布	東京都三鷹市	
定員数	700 名		156 名	58 名	125 名	130 名	100 名	東京都三鷹市	
取得時期	2013 年 10 月		2014 年 11 月	2016 年 3 月	2016 年 8 月	2018 年 4 月	2015 年 10 月	300 名	
対象年齢	1 歳~学齢未満	○	-	○	○	○	○	2019 年 5 月	
	3 歳~ (6 歳)	○	○	○	○	○	○	○ (2 歳~)	
	(7 歳) ~ 10 歳		○					○	
	11 歳~ 13 歳	-	○					○	
	14 歳~ 18 歳		○					○ (13 歳) ※	
IB 取得状況	PYP (3 ~ 12 歳)	■ (2015 年 7 月)	■ (2015 年 7 月)	■ (2017 年 3 月)	■ (2017 年 3 月)	■ (2019 年 2 月)	PYP 候補校 (2018 年 9 月)	■ (2018 年 5 月)	○※
	MYP (11 ~ 16 歳)		■ (2016 年 8 月)						※ケンブリッジ大学国際教育機構認定校
	DP (16 ~ 19 歳)		■ (2015 年 6 月)						

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 事業概要

## 修了生 2,500 人超、 在校生約 600 人で国内最大級の遠隔型ビジネススクール

### 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、まずコンテンツ制作に関しては、時代のニーズに合致したテーマを有識者によるコンテンツ会議で決定し、そのテーマに最適な講師を招請して同社のスタジオで制作する。講師は、大前研一氏をはじ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、起業家、投資家などに依頼している。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。コンテンツはインターネットや「Amazon Fire TV」、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。第 1 の強みは、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、講師陣の質や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。また、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、掲示板機能など、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ており、世界 99 ヶ国から延べ 2 万人が受講するなど、場所と時間を選ばず学習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て共同プログラムを運営するなど、既に MBA プログラムでは 18 年以上のノウハウを蓄積している。「Bond-BBT MBA」「BBT 大学大学院」の修了生は合わせて 2,500 人を超え、在校生は約 600 人と国内で最大級の規模となり、遠隔型のビジネススクールとしては他の追随を許さない。さらに修了生のうち約 400 人の協力により、TA（ティーチング・アシスタント）、LA（ラーニング・アドバイザー）のネットワークを構築しており、在校生の卒業までのサポート体制が充実していることも強みとなっている。

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 810 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>、アイスタイル <3660>、鎌倉新書 <6184> など 11 社が株式上場を果たすなど、起業家の育成ノウハウにも定評がある。なお、2019 年 7 月に「アタッカーズ・ビジネススクール」部門とプログラミング教育の「p.school」部門を分離独立し、子会社として新設した（株）ABS に承継している（2019 年 3 月期の売上高実績は 10 百万円）。新会社では起業家の更なる輩出並びに、東京一極集中ではなく全国各地で起業が増えることを目的とした教育サービスを展開していく予定にしている。

## 事業概要

そのほか、2008年からは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サポートしており（BBT修了生が対象。1件当たり最高200万円、出資比率20%未満）、累計で約35社に約40百万円の出資を行っている。

## 業績動向

### 2020年3月期第2四半期累計業績は先行投資により計画通りの減益、売上高は9期連続過去最高を更新

#### 1. 2020年3月期第2四半期累計業績の概要

2020年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比1.0%増の2,690百万円、営業利益が同34.0%減の163百万円、経常利益が同25.4%減の187百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同38.7%減の102百万円となった。売上高は9期連続で過去最高を更新し、営業利益は将来の成長のための積極的な先行投資を実施したことで減益となったものの、ほぼ会社計画通りの進捗となっている。

売上高はリカレント教育事業がBBT大学/大学院等の個人向けサービスが低迷したことで減収となったものの、生徒数の増加が続いているプラットフォームサービス事業の増収でカバーした。売上総利益率については、学校・園の運営・維持コストが売上原価に含まれるプラットフォームサービス事業の売上構成比が43.2%から47.7%に上昇したこと、2020年4月に開校予定の「AJB中野キャンパス」（東京都中野区）の開業準備費用や新規取得した「LAIS」の校舎改修費用を計上したことなどが主因となり、前年同期の48.3%から46.7%へと低下した。販管費率は前年同期の39.0%から40.6%に上昇している。主な増加要因は、人件費（給与、役員報酬、法定福利費）で28百万円、広告宣伝費で12百万円の増加となったことや、「AJB芝浦キャンパス」の移転費用11百万円を計上したことが挙げられる。「AJB芝浦キャンパス」については入居しているビル側の意向により、フロアを2階から1階に移動したことによるもの。対応する項目として営業外収益に固定資産受贈益23百万円を計上しており、経常利益段階では若干のプラス要因となっている。

#### 2020年3月期第2四半期累計業績（連結）

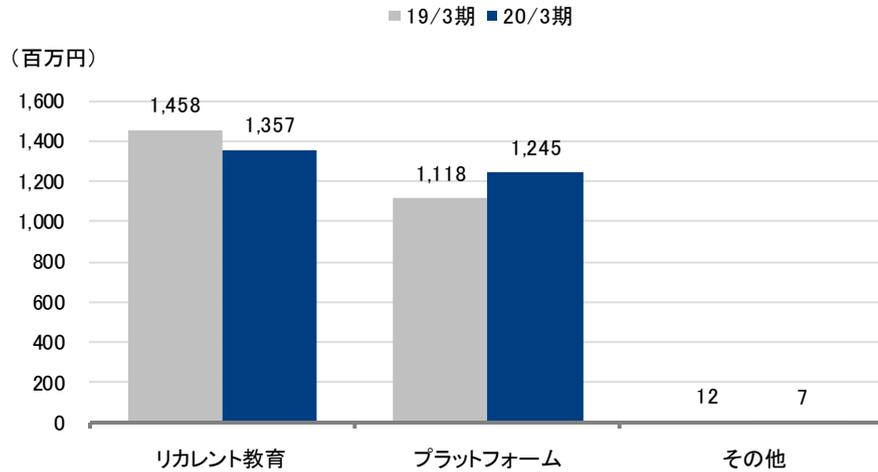
（単位：百万円）

	19/3期2Q累計		20/3期2Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	2,663	-	2,690	-	1.0%
売上原価	1,377	51.7%	1,434	53.3%	4.1%
販管費	1,038	39.0%	1,092	40.6%	5.2%
営業利益	247	9.3%	163	6.1%	-34.0%
経常利益	251	9.5%	187	7.0%	-25.4%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	167	6.3%	102	3.8%	-38.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

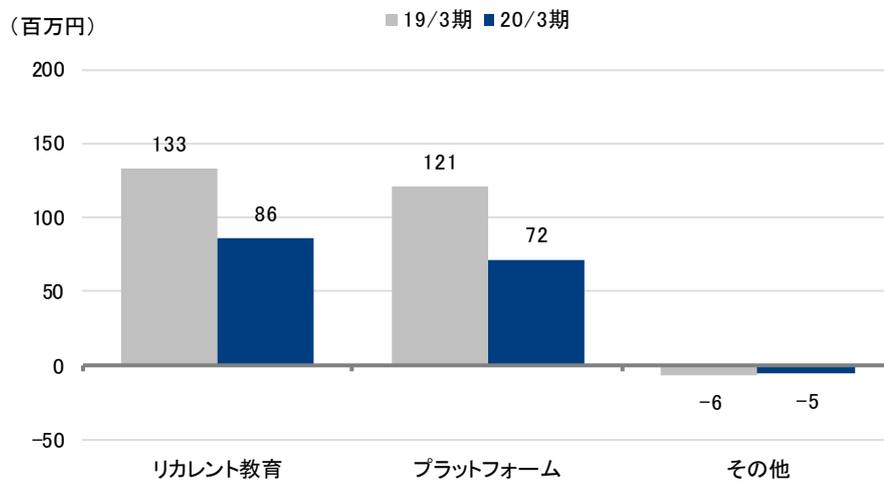
業績動向

セグメント別売上高(第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別利益(第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

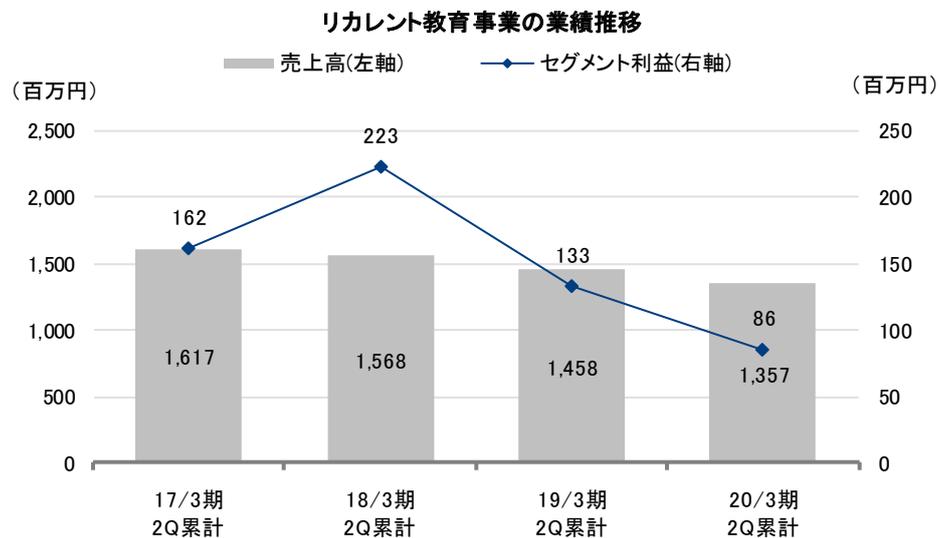
## 業績動向

## 法人向け教育サービスが堅調に推移、 プラットフォームサービス事業はグループ生徒数が 1,000 人を突破する

### 2. 事業セグメント別動向

#### (1) リカレント教育事業

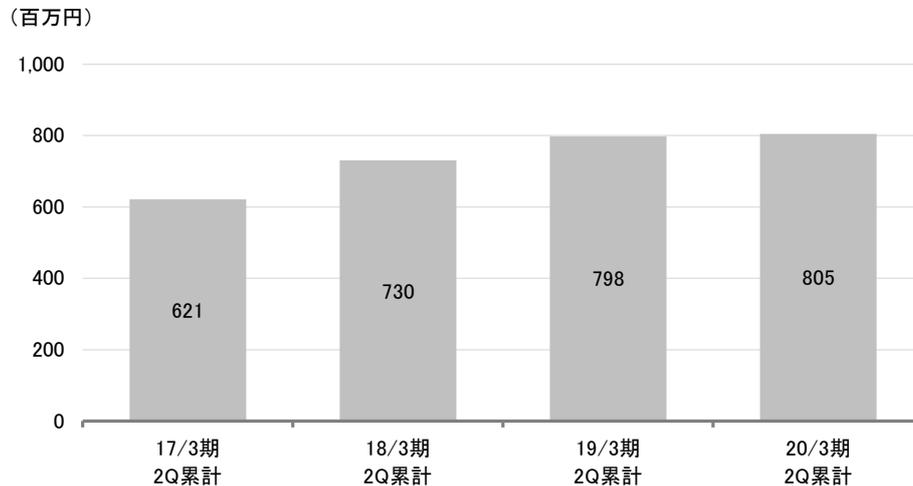
リカレント教育事業の売上高は前年同期比 6.9% 減の 1,357 百万円、セグメント利益は同 34.8% 減の 86 百万円となった。法人向け教育サービスは前期に引き続いて大型案件を継続受注できたほか、新規顧客の開拓も進んだことで増収要因があるものの、個人向け教育サービスが BBT 大学 / 大学院の新規受講生獲得に苦戦したこと等により前年同期比 2 ケタ減収と低迷したことが減収減益要因となった。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 法人向け教育サービスの売上高推移(同社単独)



注：同社単独売上高＝リカレント教育事業（19/3期以前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）＋その他売上

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

法人向け教育サービスの売上高は、前年同期比 0.9% 増の 805 百万円と 6 年連続の増収となった。企業の人材育成投資が活発化するなかで、同社も法人営業体制の強化を進めてきたこと、また、高速通信ネットワークのインフラ環境が整備されてきたことで、同社が強みとする遠隔型教育サービスの導入が着実に進んでいる。特に、売上高上位 20 社合計でみると前年同期比 8.2% 増収、1 社当たり売上高では 19 百万円から 21 百万円に上昇するなど、主要顧客での売上深耕が進んでいる。

一方、個人向け教育サービスの売上高は、前年同期比 15.7% 減の 638 百万円となり、2 年連続で 2 ケタ減収となった。2019 年春の入学生徒数は BBT 大学が前年比横ばいとなり、総生徒数でも 4 月時点で前年同期を 2% 強上回るなど明るい兆しが見え始めたものの、BBT 大学大学院の入学生徒数の減少傾向が続き、主な減収要因となった。

BBT 大学については、明確な志をもって入学する生徒数が増えてきたこと、また、授業のなかで生徒同士のコミュニティづくりを形成し、互いに刺激し合いながら進級していく環境づくりに取り組んだことで休学率が低下、また復学率もサポート体制の強化により向上し、全体の生徒数回復につながっている。一方、大学院については 2018 年春以降、厚生労働省が実施する給付金対象プログラム※の対象外になったことや、企業の「働き方改革」「ワークライフバランス」に対する取り組みが進み、通学して MBA の取得を目指す環境が整備されるようになったことで、対面型のビジネススクールとの学生獲得競争が激化したことも一因と考えられる。

※ 一定要件を満たせば学費のうち最大約 100 万円を給付金として援助する制度。

## 業績動向

こうしたなかで、新たな教育プログラムとして、2019 年 7 月より「リカレントスタートプログラム」を新規開講した。同プログラムの特徴は、受講希望者の事前カルテや面談（希望者）等から、個人にに適したカリキュラムを設計し、AirSearch※による映像コンテンツの視聴とケース演習（実践的問題解決アプローチ手法の体得）の実施を経て、最後に自身のビジョンや今後のキャリアを見直すワークショップ（対面型、任意）を行うプログラムとなっている（受講期間 3 ヶ月、受講料金 9 万円）。

※ 同社が制作してきた 10,000 時間の経営コンテンツのなかから映像視聴ができるライブラリサービス。

また、同年 7 月に提供を開始した「BBT ルーティン」は、毎日朝 7 時に「AirCampus®」上に出題されるビジネスに関する題材に対して、10 分間でアウトプットし続けることで学びの習慣を身に付けるサービスで、通勤途中にスマートフォンを使って手軽にビジネス問題を解くコースとなる。まだ、本格的なプロモーションは行っていないものの、11 月時点で 800 人超の受講者が利用している。月額 1,000 円（税抜）のため手軽に利用できることから、各教育プログラムへの受講につなげていくためのフック役のサービスとして位置付けている。また、法人顧客から研修後のフォローアップで活用したいとの声もでてきている。

そのほかにも、BBT 大学のオープンカレッジ「実践ビジネス英語講座」で 4 月に開講した「ビジネス即戦カトレーニングコース A」に続き、6 ヶ月で英語の発言力を身に付ける「ビジネス即戦カトレーニングコース B」（2019 年 11 月開講）の開発に取り組んだ。

## (2) プラットフォームサービス事業

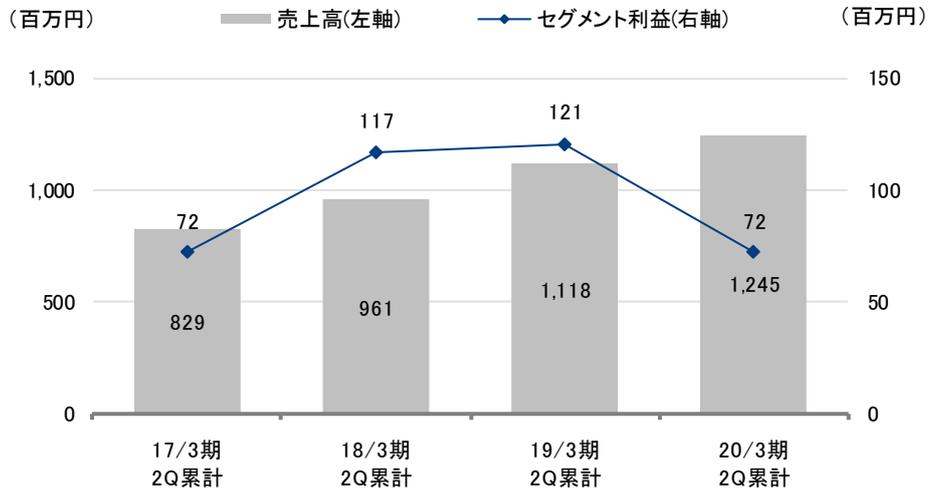
プラットフォームサービス事業の売上高は前年同期比 11.3% 増の 1,245 百万円、セグメント利益は同 40.1% 減の 72 百万円となった。「A-JIS」の安定成長に加えて、2018 年 4 月に新規開校した「AJB 三鷹キャンパス」の生徒数増加、並びに「LAIS」（生徒数 85 名）の新規取得もあって、2020 年 3 月期第 2 四半期末の総生徒数が 1,072 名（前期末比 143 名増）に増加したことが増収要因となった。

営業利益の減益要因は、2020 年 4 月開校予定の「AJB 中野キャンパス」の開業準備費用 15 百万円を計上したことや、「LAIS」の校舎改修投資に伴う減価償却費増 15 百万円、「AJB 芝浦キャンパス」の校舎移転費用 11 百万円など、成長のための先行投資実施に伴う費用増が主な減益要因となっている。「LAIS」に関しては校舎改装費用として 250 百万円の設備投資を実施し、定員数を 200 名程度にまで拡大した。

なお、2019 年 8 月からスタートする「AJIS」の小学 1 年生の新入生 43 名のうち、AJB を始めとしたグループ内部からの入学生の比率が 8 割弱に達している。前年度は 1 割前後だったため、グループシナジーがようやく顕在化した格好となっている。AJB キャンパスからの入学予定者については 3 月卒園のため、4～7 月が空白の期間となるが、同社では同期間にブリッジプログラムを用意することで教育の場を確保している。今後も AJB から「AJIS」へ入学する生徒が増えることが予想されるが、定員を超える入学申込があった場合は、今後、「LAIS」を受け皿として活用していくことを検討している。「LAIS」の校舎は定員数 200 名程度に対して、現在は 85 名にとどまっており、スペースに十分な余裕があるためだ。

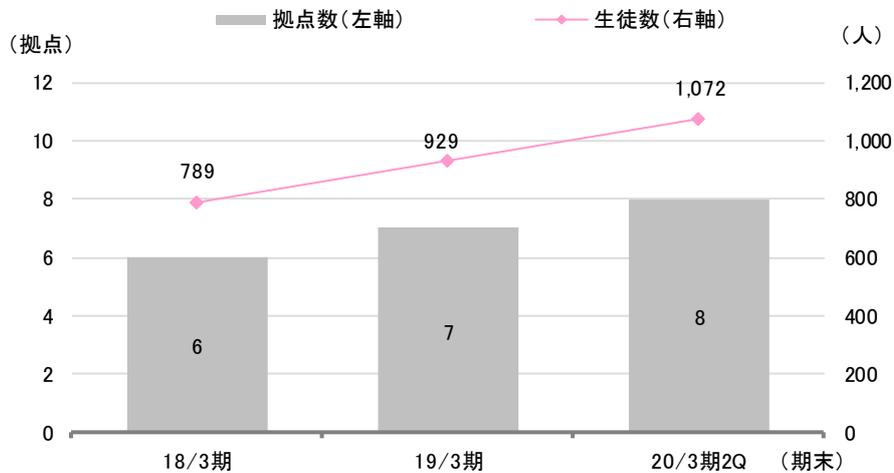
業績動向

プラットフォーム事業の業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

拠点数と生徒数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 成長のための先行投資を実施したことにより 自己資本比率は50%台に低下するも、財務の健全性は維持

### 3. 財務状況と経営指標

2020年3月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比717百万円増加の8,131百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が87百万円増加した。固定資産では、Little Angels 学園やITPJを子会社化したことにより、有形固定資産が187百万円増加したほか、のれんが460百万円増加した。

負債合計は前期末比824百万円増加の3,492百万円となった。M&A資金を目的に有利子負債が549百万円増加したほか、「AJIS」の新スクールイヤーの授業料等による前受金が344百万円増加したことによる。また、純資産合計は前期末比107百万円減少の4,639百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益102百万円を計上した一方で、剰余金の配当154百万円及び自己株式の取得71百万円を実施したことが減少要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の64.0%から56.5%に低下し、逆に有利子負債比率は19.5%から32.1%に上昇した。有利子負債の増加によってやや財務内容が悪化したが、将来の成長に向けた先行投資となっており、ネットキャッシュもプラスで推移していることから、健全性には問題が無いものと判断される。

#### 貸借対照表（連結）

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期 2Q	増減額
流動資産	2,208	2,309	2,182	2,265	83
（現金及び預金）	1,521	1,693	1,612	1,700	87
固定資産	4,624	5,299	5,232	5,866	633
（のれん）	1,423	1,343	1,264	1,724	460
総資産	6,832	7,608	7,414	8,131	717
負債合計	2,204	2,885	2,667	3,492	824
（有利子負債）	530	1,125	925	1,474	549
純資産合計	4,628	4,723	4,746	4,639	-107
経営指標					
自己資本比率	67.7%	62.1%	64.0%	56.5%	-7.5pt
有利子負債比率	11.5%	23.8%	19.5%	32.1%	12.6pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 成長のための先行投資負担により、 2020 年 3 月期は期初計画通りの増収減益となる見通し

#### 1. 2020 年 3 月期の業績見通し

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.8% 増の 5,616 百万円、営業利益が同 37.9% 減の 284 百万円、経常利益が同 37.2% 減の 289 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 40.5% 減の 142 百万円と増収減益の期初計画を据え置いた。売上高についてはプラットフォームサービス事業を中心に増収となるものの、「LAIS」の損失負担が続くほか、「AJB 中野キャンパス」の開業準備費用も掛かるなど、先行投資の継続により減益となる見込みだ。ただ、第 2 四半期までの進捗率は経常利益で 64.8% と過去 3 年間の平均進捗率とほぼ同様のペースとなっていること、第 3 四半期からは ITPJ の業績が寄与することなどから、会社計画の達成は可能と弊社では見ている。

#### 2020 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期			会社計画	20/3 期		2Q 進捗率	3 年間 平均進捗率
	実績	対売上比	前期比		対売上比	前期比		
売上高	5,360	-	5.3%	5,616	-	4.8%	47.9%	46.6%
営業利益	458	8.6%	6.2%	284	5.1%	-37.9%	57.5%	63.8%
経常利益	461	8.6%	5.2%	289	5.1%	-37.2%	64.8%	66.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	239	4.7%	0.6%	142	2.5%	-40.5%	72.3%	67.2%
1 株当たり配当金 (円)	16.81			10.24				

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (1) リカレント教育事業

リカレント教育事業については前期比で若干の増収、セグメント利益は減益を見込んでいる。売上高のうち、法人向け教育サービスは前期比 1.5% 増の 1,589 百万円となる見通し。新規顧客の開拓数で 60 社（上期 27 社）、年間 10 百万円を超える大型案件の受注で前期比 5 社増加の 22 社を目指している。なお、2019 年 7 月に M&A で取得した ITPJ の業績が 2020 年 3 月期第 3 四半期から反映される。会社業績計画には織り込まれていないが、下期だけで 150 百万円前後の売上寄与が見込まれる。利益についてはのれん償却期間が決まっていないため流動的だが、若干の増益に寄与する可能性がある。ただ、個人向け教育サービスが第 2 四半期まで計画を下回っており、事業全体ではおおむね期初会社計画通りに推移する見通しだ。

低迷している BBT 大学院の回復施策としては、法人顧客経由での獲得を強化していくほか、Web マーケティングの取組みを強化することで海外在住の学生獲得に注力していく方針となっている。2019 年秋の入学生のうち、3 割弱は海外在住の学生であった。なお、第 3 四半期以降に開始予定の新規教育プログラムは、実践ビジネス英語講座「ビジネス即戦カトレニングコース B」（2019 年 11 月）、資産運用関連の教育プログラム「年代別で考える「2,000 万円問題」対策講座」（同年 12 月）が新たに加わり、売上貢献が期待される。

## ビジネス・ブレイクスルー | 2020年1月20日(月)

2464 東証1部

<https://www.bbt757.com/ir/>

今後の見通し

2019年7月に子会社化したITPJは、ITマネジメント領域に特化した教育サービスを展開している会社で、取得額は427百万円、のれんは403百万円(のれん償却期間は算定中)となっている。ITPJはオランダのITpreneurs社の子会社として2006年に設立され、ITサービスマネジメントのベストプラクティスである「ITIL®」※1の教材販売や研修サービスが売上高の約7割を占める主力事業となっている。また、今後はDevOps※2やアジャイル※3など組織全体をデジタルトランスフォーメーションするための研修コンテンツの拡充に注力していく方針となっている。同社との協業では、「ITIL®」の同社顧客への販売や、両社のノウハウや蓄積したコンテンツを組み合わせた新たな教育ソリューションサービスの開発、提供などを進めていく予定にしている。

- ※1 ITシステムを安定稼働させるために必要な、運用管理業務全般をまとめてITサービスマネジメントと言い、ITIL (Information Technology Infrastructure Library) はITサービスマネジメントを考える上での、指標(枠組み)となるもの。世界共通のITIL認定資格としてITILファンデーションがある。
- ※2 DevOps(デブオプス)は、ソフトウェア開発手法の一つで開発担当者(Development)と運用担当者(Operations)が連携して協力する開発手法をさす。クラウドサービスの開発で用いられることが多い。
- ※3 アジャイル開発は、システムやソフトウェア開発におけるプロジェクト開発手法のひとつで、大きな単位でシステムを区切ることなく、小単位で実装とテストを繰り返して開発を進めていく手法。従来の開発手法に比べて開発期間の短縮が可能となる。

### ITプレナーズジャパン・アジアパシフィック(ITPJ)の概要と今後の協業展開について

事業内容	① ITサービスマネジメント及びデジタルトランスフォーメーションにおけるコンピテンシー育成が主力 ・ITサービスマネジメント/新技術の分野においてエンタープライズ企業や教育事業者を支援 ② IT分野において教育サービス並びに教育マテリアルを提供 ・教材、試験の卸しや講師派遣サービス、自社開催の公開コースの提供
販売パートナー	NTTデータ先端技術(株)、CTCテクノロジー(株)、日本ヒューレット・パッカード(株)等、計34社
顧客数	教育事業会社やITサービスプロバイダー、ITコンサルティング会社など60社以上
今後の協業展開	・ITPJの保有するICT領域における専門性の高い教育・研修プログラムのBBT顧客への提供 ・両社の保有する教育コンテンツを総合的に組み合わせ、企業の組織・人材全体を「デジタル・トランスフォーメーション」するためのソリューションの提供 ・ITPJの保有コンテンツのBBT大学等の学位取得カリキュラム等への適用、活用、組み込み ・ITPJの保有コンテンツ(対面型)のオンライン化、ブレンド学習化 ・両社の顧客基盤、営業チャネルの統合的な有効活用 ・オランダITpreneurs社がグローバルに展開する教育コンテンツの日本市場へのローカライゼーションと投入

出所：決算説明資料及びリリースよりフィスコ作成

### (2) プラットフォームサービス事業

プラットフォームサービス事業については、売上高で前期比10%前後の増収となる一方、セグメント利益は減益で計画している。前述したように新規開設のための投資費用等を計画に織り込んでいることが要因だ。売上高については、「AJIS」の新年度スクールイヤー生徒数が前年と同じく518名でスタートしたほか、「AJB晴海キャンパス」「AJB芝浦キャンパス」「AJB早稲田キャンパス」についても定員充足率が8~9割と高水準で推移しており、「AJB三鷹キャンパス」や「LAIS」の生徒数増加が主な増収要因となる。「LAIS」については売上高で約1億円、営業利益は設備投資の実施により数千万程度の損失となる見込みだが、2021年3月期以降は生徒数増加による収益貢献が期待される。

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

2020 年 1 月 20 日 (月)

<https://www.bbt757.com/ir/>

今後の見通し

「AJIS 光が丘キャンパス」については 2020 年以降も AJB バイリンガルプリスクールの各拠点からの進学希望生徒数の増加が見込まれ、外部からの受入れが困難な状況となってきたことから、2020 年夏に校舎の改装・改修工事を行い、収容定員数を約 15% 増強（約 75 名増）する計画となっている。現在、プリスクールは 6 拠点だが、2020 年 4 月には「AJB 中野キャンパス」（定員数 150 名程度）を開校し、その後も拠点数を増やしていく計画となっており、キャンパスの拡大を段階的に進めていく。2021 年夏も改装・改修を行う予定で、総投資額は 350 百万円（うち、半分は 2020 年夏）を予定している。

なお、2018 年 10 月に子会社のアオバが文部科学省より「国際バカロレアに関する国内推進体制の整備」事業を受託し（最大 5 年度）、IB 認定校や大学、企業等で構成する「文部科学省 IB 教育推進コンソーシアム」を創設、IB の普及に向けた様々な取り組みを行っている。具体的には、IB の認知度向上を目的に、IB に関する有識者（IB 認定校の校長、大学教授、自治体教育長、企業経営者等）を集めたシンポジウムや研究会など各種イベントを開催しているほか、IB 導入を検討する学校等に対する支援や IB 教育の効果に関する調査研究を行っている。また、同社の「AirCampus®」にコミュニティサイトを開設し、IB に関心を持つ先生等のディスカッションの場として提供している。文部科学省では国内における国際バカロレア認定校 200 校を目標として掲げており（2019 年 11 月現在で 105 校、認定候補校を含めると 150 校）、同社がその普及促進役の機能を果たしている。

## リカレント教育サービス、国際バカロレアの普及拡大に取り組むことで中長期的な収益成長を目指す

### 2. 成長戦略

同社は中期的な成長戦略として、「リカレント教育の推進とプログラムの拡充」「法人営業の強化」「国際バカロレアの普及・拡大」の 3 点に取り組み、収益を拡大していく戦略だ。

#### (1) リカレント教育事業

21 世紀においては、AI やロボットの普及とともに、多くの仕事がこれらに代替されることが予見される。従って、今後は AI やロボットに代替されない能力、あるいは AI を味方にするための能力を身に付ける事の重要性が増し、こうした領域における個人の「学び直し」の場となるリカレント教育のニーズが拡大するものと予想される。企業経営上も、これまで通用した経営戦略やビジネスモデルが通用しなくなる「デジタル・ディスラプション」の時代が目前に迫る中、次代のリーダーやグローバル人材、イノベーター等の育成が重要となっており、こうした観点から同社は、B2C、B2B の双方の領域において最新の人材再教育（リカレント教育）に対する事業機会が増すと見ている。

## 今後の見通し

同社はこれらニーズを取り込むため、全社的な B2C の営業強化に向けた取り組みをスタートさせている (B2C リカレントプロジェクトを発足し活動)。また、B2B 向けでは法人顧客トップ層との合宿を実施し、B2B リカレント教育体系の導入支援の取り組みを進めているほか、組織体制強化による新規顧客の獲得や主要顧客における売上深耕を進めていく方針となっており、中長期的に 1 社当たり売上高で 10 百万円超の規模となる顧客数を 100 ~ 200 社まで増やしていくことを目標としている (2020 年 3 月期は前期比 5 社増の 22 社を目標)。特にここ最近の傾向は、遠隔型と集合型を組み合わせたブレンド型の教育研修サービスのニーズが増加傾向にあり、両サービスを手掛ける同社にとっては追い風となる。

国内のリカレント教育の現状を見ると、25 歳以上の社会人が学士課程へ入学する割合は、OECD 加盟国の平均が 20% に対し、日本は 2% と大きく遅れている。政府の「未来投資戦略 2018」では、リカレント教育の受講者数を 2015 年の約 49 万人から 2022 年度には 100 万人まで拡大することを目標に掲げており、リカレント教育に適した遠隔教育サービスを提供する同社にとっては追い風になると考えられる。2019 年 7 月にサービスを開始した「BBT ルーティン」はその導線役になるものとして期待され、2020 年以降本格的にプロモーション施策を展開していく予定にしている。

**(2) プラットフォームサービス事業**

同社は今後も年 1 ~ 2 校のペースでパイリンガルプリスクールを都心部で開設し、最終的には東京 23 区を中心に 10 ~ 15 拠点まで拡大、IB 認定取得校として「アジア No.1 のインターナショナルスクール」を目指していく。プリスクール等の開設に当たっては、独自開設のほか M&A も活用していく。弊社では同社の構想が予定どおり進めば、拠点展開による売上高だけで 2019 年 3 月期実績の 23 億円から約 1.74 倍となる 40 億円程度まで成長する可能性があると考えている。会社側では 2021 年度までを将来の成長に向けた先行投資期間として位置付けているようだ。

自社の拠点展開だけで「アジア No.1 のインターナショナルスクール」の実現を目指していく期間を成長の第 1 フェーズとすれば、成長の第 2 フェーズは蓄積してきたノウハウやコンテンツを基に、プラットフォームサービスとして他の教育機関に提供していくフェーズとなる。前述したように国内では 200 校の IB 認定取得が文部科学省の目標となっており、潜在需要は大きいと言える。プラットフォームサービスは、生徒向けの学習プログラムを提供するサービスと、教員向けの研修プログラムサービスとに分けられる。

生徒向け学習プログラムのうち遠隔型で提供可能なものについては、コンテンツ化して「AirCampus®」を通じて提供していくことになる。2017 年 4 月よりサザンクロス大学 (豪州) と同社及び子会社のアオバの 3 者の共同プロジェクトにより、「ブレンド型学習 (対面型教育と遠隔型教育のミックス)」モデル構築に向けたプロジェクトを実施した。現在は AJIS の高等部でブレンド型教育を試験的に実施しており、科目別に学習指導法などの課題点を抽出し、ブラッシュアップを進めている段階にある。今後は、学習プログラムを完成させ、検証を進めながら「AJIS 光が丘キャンパス」で導入し、第 2 フェーズ (他校へのプラットフォームサービス展開) に向けた準備も同時に進めていく計画となっている。

## 今後の見通し

また、教員向け研修プログラムについては、IBの導入を目指す学校だけでなくアクティブ・ラーニング型学習を志向する学校に対する需要も見込まれる。アクティブ・ラーニングについては指導内容等が従来と大きく変わるため、一定程度の研修が必要となるためだ。同社は、グループの各校・園で取組んできた実績やノウハウを基盤として、ブレンド型教育を現場で実践できるような教育システムを確立した後に、外部の教員向けサービスとして提供していく考えだ。

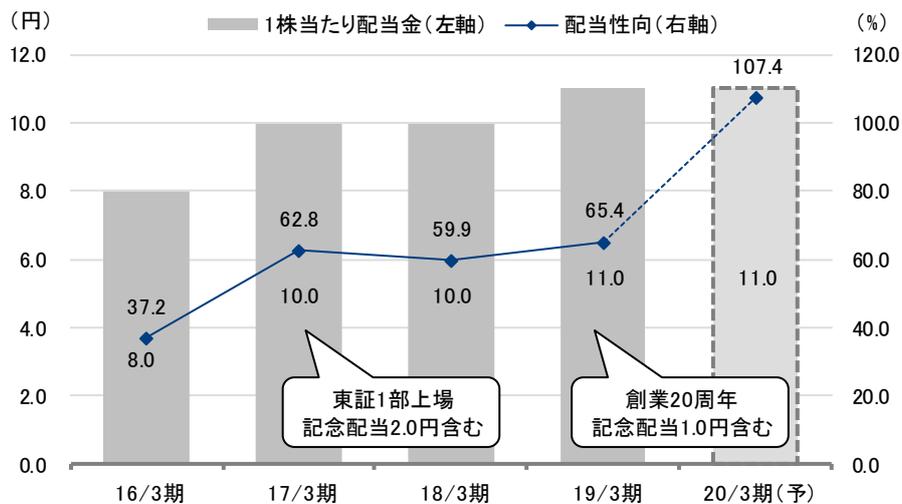
## 株主還元策

### 配当性向、配当利回りを意識しつつ、継続的な配当を実施

同社は株主還元策として、配当と株主優待を実施している。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、配当性向を意識しつつ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。ただ、今後は配当実績、配当性向、配当利回りなど総合的に検討して配当を決定していく意向を示している。2020年3月期の1株当たり配当金については、前期比横ばいの11.0円（配当性向107.4%）を予定している。

また、株主優待制度も導入している。優待内容は、保有株数に応じて自社教育プログラムの受講料に対する優待割引、及び同社グループで運営しているオンライン英会話の無料レッスン利用、熱海の宿泊施設である「ATAMIせかいえ」の優待割引宿泊等で、3月末と9月末の年2回実施している。仮に、1,000株を1年間保有した場合、配当金で1万円、英会話の無料レッスンで14,400円相当、宿泊施設の割引額で44,000円相当となる。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元策

## 株主優待（毎年3月末、9月末の株主対象）

	100～1,000株未満	1,000株以上
同社指定の教育プログラムの優待割引	10%割引	20%割引
オンライン英会話の無料レッスン	2回分（3,600円相当）	4回分（7,200円相当）
	1,000～50,000株未満	50,000株以上
「ATAMI せかいえ」の優待宿泊 (平日1泊分、2名利用、通常価格78,000円/税別)	56,000円(税別)	無料

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策として、ハード面での対策ではサーバーをISMS（情報セキュリティマネジメントシステム）に準拠したデータセンターにて運用管理しており、ネットワーク管理については365日24時間体制で有人監視し、不正な動きがあった場合は瞬時に外部アクセスを遮断できる体制を整えている。そのほか、社員のPCにはウイルス対策ソフトや監視ソフトを導入しているほか、HDDデータや通信データの暗号化等の対策も行っている。

#### 免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp