

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証マザーズ

2015年7月15日（水）

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

■ インターナショナルスクールが業績けん引、増収増益継続の見通し

ビジネス・ブレイクスルー〈2464〉は、インターネットや衛星放送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ている。2005年にビジネス・ブレイクスルー大学大学院（BBT 大学大学院）、2010年にビジネス・ブレイクスルー大学（BBT 大学）を開学したほか、2013年10月に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）を子会社化したことで、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」を形成し、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。

2015年3月期の連結業績は、売上高が前期比22.8%増の3,763百万円、営業利益が同7.1%増の272百万円と増収増益決算となった。前第3四半期より子会社化したインターナショナルスクール事業の売上高が通期で寄与したほか、様々な経営改善の施策による収益改善も想定以上のスピードで進んだことが増益要因となった。

2016年3月期もインターナショナルスクール事業がけん引役となり、売上高は前期比19.5%増、営業利益は同18.0%増となる見通し。同社はインターナショナルスクールにおいて、国際バカロレア全プログラムの認証取得を目指しているが、事業拡大に当たって、今後は幼児教育を強化する方針だ。2014年11月に「JQC バイリンガル幼稚園」の運営会社を子会社化したのを皮切りに、今後5年程度で東京都心部に10ヶ所程度の幼稚園を開設、またはM&Aで取得するとしている。また、中期的には国際バカロレアの認証を目指す教育機関に対して、eラーニングのプラットフォームサービスも提供していく考えだ。

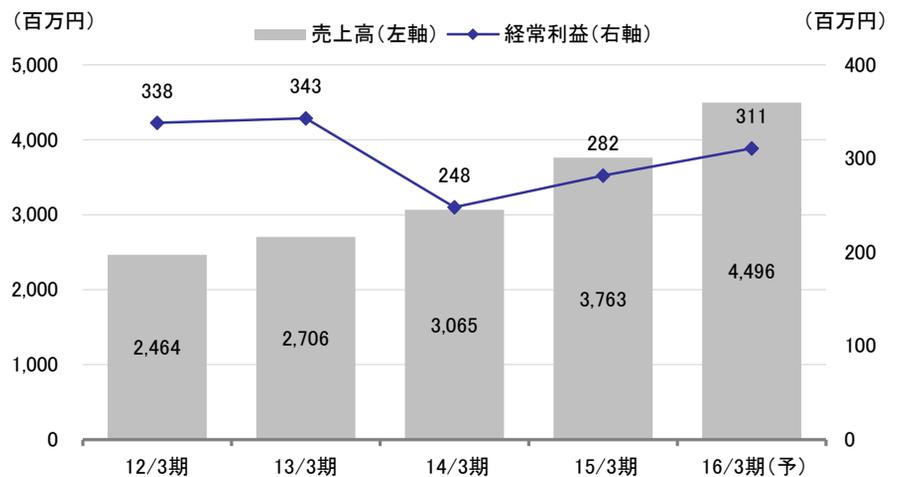
日本の大学の教育レベルが世界的に見て低下している状況下、政府も「国際的に活躍できる人材の育成」を旗印に大学改革を推進していく考えを打ち出している。その一環として国際バカロレア認定校を現在の25校から200校に拡大する目標を掲げている。コア・ビジネスであるBBT大学／大学院に対して、インターナショナルスクール事業や国際バカロレア認証を目指すスクール向けのプラットフォームサービス事業が加わることで、同社の成長ポテンシャルも一段と高まっており、今後の動向が注目される。

■ Check Point

- ・ 15年3月期は大幅な増収増益、マネジメント教育サービスは堅調を維持
- ・ 国際バカロレア認証取得を進め、アジア No.1 インターナショナルスクールへ
- ・ 16年3月期は2ヶタ増収増益を見込む

2015年7月15日(水)

業績の推移



■ 事業概要

世界で活躍するグローバルリーダーの育成を事業として展開

(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すべて自社で企画・制作していることが特長となっている。

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」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)の子会社化に続き、2014年11月にはアオバが「JCQパイリンガル幼稚園」を運営する現代幼児基礎教育開発(株)を子会社化するなど、教育サービスの領域を1歳の幼児から社会人にまで一気に広げ、「生涯教育プラットフォーム(Life Time Empowerment)」の構築を進めている。

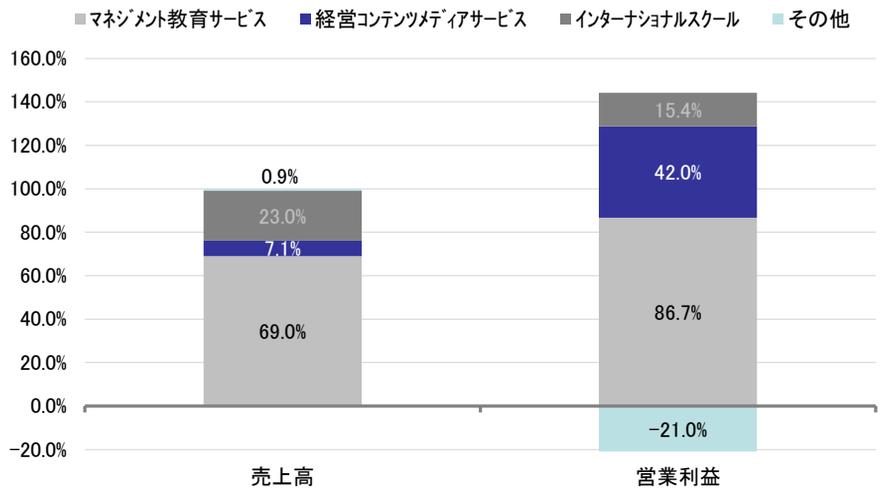
2015年7月15日(水)

生涯教育のプラットフォーム



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、インターナショナルスクール事業と、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。2015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69.0%を占め、次いでインターナショナルスクールが23.0%、経営コンテンツメディアサービスが7.1%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86.7%、経営コンテンツメディアサービスが42.0%、インターナショナルスクールが15.4%、その他が▲21.0%となっている。

セグメント別構成比(15年3月期)



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）である。また、インターネット等を活用する遠隔教育ではなく、実際に教室で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、インターナショナルスクール、インターナショナル・プリスクール（保育園）などがあり、さらに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。その他は全て遠隔型の教育サービスである。



ビジネス・
ブレイクスルー
2464 東証マザーズ

2015年7月15日（水）

経営コンテンツメディアサービスの中では、2007年よりスタートした「アルムナイサービス」が注目される。同社の卒業生、修了生を対象として、今まで蓄積してきた数千時間に及ぶ映像コンテンツを定額料金で再視聴できるサービスである。コンテンツを2次利用するため、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。

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	卒業生向け	12ヶ月	1.2万～	
国際ナショナルスクール	アオバ・国際ナショナルスクール（幼稚園から高等部）	個人		年間108～222万
保育園	JCQバイリンガル幼稚園	個人		年間110～118万

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、アオバ国際ナショナルスクール、JCQバイリンガル幼稚園等では入学・園金が必要となる。

BBT 大学を中心にオンライン型教育として高い評価

(2) 遠隔教育サービスの特長・強み

遠隔教育サービスの事業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制作スタジオで年間約1,000時間の新規コンテンツの開発を行っている。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。

現在、同社のコンテンツライブラリーは約10,000時間のコンテンツを蓄積しており、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特徴、強みは以下の3点にまとめることができる。まず、第1の強みとしては約10,000時間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2つ有することにより、低コスト化を実現している。

2015年7月15日（水）

第2の強みとしては、自社開発した遠隔教育システム「AirCampus®」にある。同システムは、映像による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、さらにはクライアントベースで実装されるディスカッション機能、掲示板機能等、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事が特長である。

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1,500人超、在校生は約800名と、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は他の追随を許さない。2014年にはBBT大学が、第11回日本e-Learning大賞の厚生労働大臣賞を受賞する等、オンライン型の教育サービス企業として高い評価を受けている。

また、起業家を養成する「アタッカーズ・ビジネススクール」の修了生には、後に株场上場を果たすミクシィ<2121>やケンコーコム<3325>、アイスタイル<3660>などの創業者を輩出しているほか、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、資金的に後押しすることも行っている（BBT修了生が対象、1件当たり最高200万円、出資比率20%未満）。2015年3月期においてもSPOFを通じて、5社のベンチャー企業に出資を行っている。

■ 決算概要

15年3月期は大幅な増収増益、マネジメント教育サービスは堅調を維持

(1) 2015年3月期業績について

5月15日に発表された2015年3月期の連結業績は、売上高が前期比22.8%増の3,763百万円、営業利益が同7.1%増の272百万円、経常利益が同13.9%増の282百万円、当期純利益が同59.1%増の216百万円となった。売上高は主力のマネジメント教育サービスが堅調に推移したことに加えて、インターナショナルスクールが通年でフルに寄与したことで大幅な増収となった。また、営業利益もインターナショナルスクールの収益改善が計画以上に進んだことで3期ぶりの増益に転じた。会社計画比でも、「JCQバイリンガル幼稚園」を2014年11月に子会社化したことや、アオバジャパン・インターナショナルスクールの収益改善により、売上高、利益ともに上回る格好で着地した。

売上総利益率が63.2%から56.9%に低下したが、これは対面型の教育サービスであるインターナショナルスクールの売上構成比が上昇したことによる。教員の人件費や学校の運営・維持コストなどが増加した。また、販管費の増加要因は、前第3四半期に子会社化したアオバの業績の通期寄与に伴うもので、インターナショナルスクールの事業強化を推進するなかで人件費（57百万円増）、のれん償却費（19百万円増）などが増加したほか、広告宣伝費（74百万円増）も増加した。ただ、販管費率としては54.9%から49.7%に低下している。なお、当期純利益の増益率が大きくなっているが、これはアオバの収益改善が順調に進んでいることに伴い、繰延税金資産を新たに計上（47百万円）したことが主因となっている。その結果、当期純利益については2期ぶりに過去最高益を更新している。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

2015年7月15日（水）

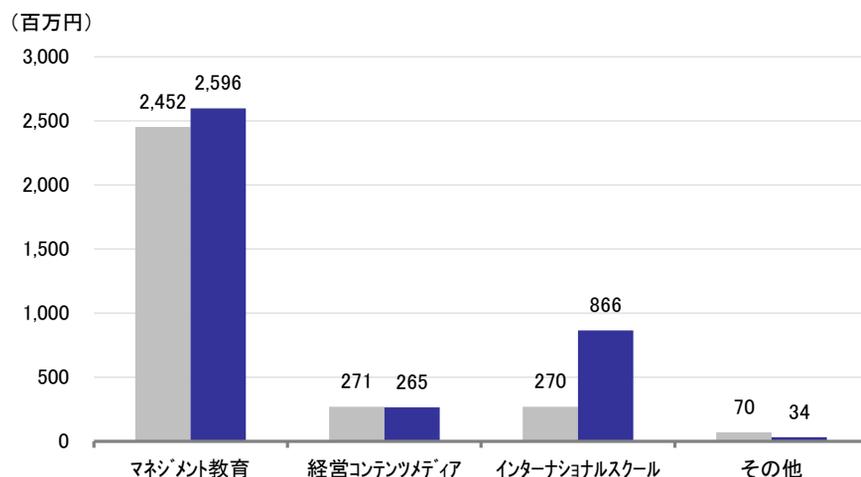
2015年3月期連結業績

（単位：百万円）

	14/3期		15/3期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	3,065	-	3,725	3,763	-	22.8%	1.0%
売上総利益	1,936	63.2%	-	2,142	56.9%	10.7%	-
販管費	1,681	54.9%	-	1,869	49.7%	11.2%	-
営業利益	254	8.3%	254	272	7.2%	7.1%	7.3%
経常利益	248	8.1%	248	282	7.5%	13.9%	13.9%
当期純利益	136	4.4%	119	216	5.8%	59.1%	82.0%

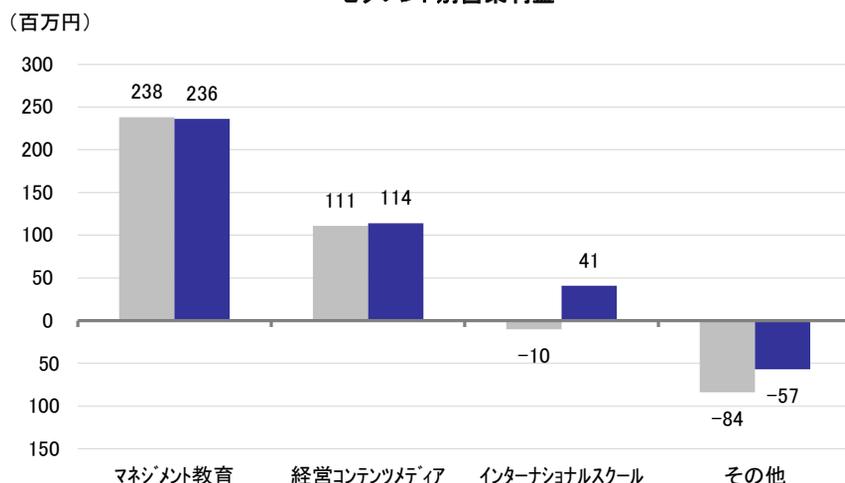
注：会社計画は2014年10月時点

セグメント別売上高



注：セグメント間の内部売上高又は振替高は除く

セグメント別営業利益



○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 5.8% 増の 2,617 百万円、セグメント利益は同 0.9% 減の 236 百万円となった。BBT 大学／大学院の新規入学学生数は、大学が 214 名（前期比 19 名減）、大学院が 166 名（前期比 1 名増）と大学に関しては若干減少したものの、おおむね順調に推移し、また、大学受講生の中途退学率も若干低下するなど、売上高は堅調に推移した。一方、法人向け教育サービスは大手企業を中心に人材教育に対する投資意欲が活発化してきたことや、営業体制強化の効果もあり、前期比 9.1% 増の 942 百万円と 2 期ぶりの増収となった。

2015年7月15日（水）

営業利益は減益となったが、これは新規教育プログラムの開発や教育カリキュラムの改善、学生サポート体制強化に伴う講師・スタッフ数の拡充など先行投資を実施したことが要因となっている。

○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 1.9% 減の 281 百万円、セグメント利益は同 2.9% 増の 114 百万円となった。売上高は、スカパー！「ビジネス・ブレイクスルー・チャネル」の視聴会員数の減少により減収となったものの、卒業生向け有料会員サービス「アルムナイサービス」が順調に増加したことで増益となった。

○インターナショナルスクール

インターナショナルスクールの業績は、売上高が前期比 220.1% 増の 866 百万円、セグメント利益は 41 百万円（前期は 10 百万円の損失）となった。売上高は、前第 3 四半期より子会社化したアオバの業績が通期で寄与したことにより大幅増となった。利益面でもアオバの経営改善施策の効果が想定以上に早く実現したことで黒字転換した。なお、2014 年 11 月に子会社化した「JQC バイリンガル幼稚園」は第 4 四半期から業績に組み込んでいるが、売上高としては数千円程度、利益面ではほとんど影響はなかったとみられる。

アオバの経営改善としては、世界標準のカリキュラムの導入準備、ICT インフラの整備、学習環境の改善ならびに教学側のマネジメント体制の強化を行った。具体的には、学内に Wi-Fi インフラを構築し、ICT を活用した授業を行えるようにしたほか、運動場も全面人工芝に張り替えるなど学習環境の向上の為に施設改修を実施した。こうしたハード面に加えてソフト面（カリキュラム、教員組織）においても、国際バカロレアの教育経験を有する教員の採用、全教員への国際バカロレアカリキュラムの研修等を実施した。2014 年夏に国際バカロレア認定校の学園長経験者を採用したほか、2015 年には小・中・高の全課程で国際バカロレアのカリキュラムを導入するためのコーディネイター、あるいは教頭職などを採用した。

こうした取り組みを進めたことで、子会社化前には約 290 名であった生徒数も、2015 年 3 月末時点では約 360 名（定員 480 名程度）と損益分岐点を超える水準まで回復し、当初計画よりも前倒して黒字化を達成した。

国際バカロレアとは、特定の国の学習指導要領や教育制度に則らないインターナショナルスクール等の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保するとともに、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（以下、IBO）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。ディプロマ資格は、世界の主要大学が受験資格として高く評価しており、また国内においても、2014 年 9 月に文科省が認定したスーパーグローバル大学（37 大学）を筆頭にディプロマ資格者用の入試制度を導入する大学が増えている。

また、政府でもグローバル人材育成の観点から、国際バカロレア認定校を 2018 年までに 200 校へ増やすことを目標として打ち出している。認定を受けるためには、IBO へプログラムごとに個別に申請し、IBO の審査にパスする必要がある。現在アオバでは、3 つのプログラムの認定候補校となっている。このうち、PYP については 2015 年 5 月に IBO の最終視察が終わり、7 月中に審査結果が発表される予定で、DP についても 6 月に最終視察が行われ（注）、8 月頃には結果が発表される見通しだ。また、MYP に関しては、2016 年夏の認定取得を目指して現在、準備を進めている段階にある。（注：取材後の 2015 年 6 月末現在、アオバは DP の公式認定校として IB より認証取得済みである）

2015年7月15日（水）

国内での国際バカロレア認定校はインターナショナルスクールを含めて現在33校あり、導入を検討している学校を含めれば年々増加傾向にある。こうしたなかで、全プログラムの認証を持つ学校は4校のみで、同社は5校目を目指している。

○その他

その他の売上には上記事業セグメントに含まれない新規事業や書籍の印税収入、賃貸収益などがあり、売上高は前期比30.9%減の81百万円、セグメント損失は57百万円（前期比84百万円の損失）となった。セグメント損失が縮小したのは、M&A関連費用が減少したことが主因となっている。

設備投資に伴う有利子負債増、財務レバレッジ効かせて事業拡大を図る

(2) 財務状況

2015年3月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比992百万円増加の5,401百万円となった。主な増加要因は、アオバの設備投資とエグゼクティブ研修施設の投資に伴う有形固定資産の増加（895百万円増）、及び現代幼児基礎教育開発（株）の連結子会社化に伴うのれんの増加（153百万円増）などで、これに対して現預金が326百万円減少した。

一方、負債は前期末比871百万円増加の2,204百万円となった。主な増加要因は、設備投資に伴う有利子負債の増加（450百万円増）や未払金の増加（152百万円増）、生徒数の増加に伴う前受金の増加（202百万円増）などとなっている。また、純資産については利益剰余金の増加を主因として、前期末比120百万円増加の3,197百万円となった。

経営指標を見ると、インターナショナルスクール事業への積極投資を実施したことにより、安全性を示す自己資本比率や流動比率が低下するなど、財務体質がやや悪化しているほか、収益性に関してもROAや売上高営業利益率などが低下傾向となっている。ただ、こうした動きは同社が目標とする「生涯教育のプラットフォーム」構築の実現に向けて必要な先行投資によるものであり、想定通りの動きとも言える。

また、インターナショナルスクール事業については、今後もサテライト・キャンパス拠点を増やす方針を打ち出していることから、当面は設備投資需要も続くとみられ、財務レバレッジを効かせた経営を進めていくものと予想される。

貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	13/3期	14/3期	15/3期	増減額
流動資産	2,233	1,867	1,689	-178
（現預金）	1,771	1,375	1,049	-326
固定資産	1,739	2,541	3,712	1,170
総資産	3,972	4,409	5,401	992
流動負債	968	1,321	1,834	512
固定負債	2	10	369	358
（有利子負債）	-	-	450	450
負債	970	1,332	2,204	871
純資産	3,001	3,076	3,197	120
経営指標				
（安全性）				
流動比率（流動資産÷流動負債）	230.5%	141.3%	92.1%	
自己資本比率（自己資本÷総資産）	75.5%	69.8%	59.2%	
有利子負債比率	-	-	14.1%	
（収益性）				
ROA（経常利益÷総資産）	8.9%	5.9%	5.8%	
ROE（純利益÷自己資本）	7.0%	4.5%	6.9%	
売上高営業利益率	11.4%	8.3%	7.2%	

■ 成長戦略

国際バカロレア認証取得を進め、アジア No.1 インターナショナルスクールへ

同社は今期以降の経営重点施策として、「国際バカロレアの普及・拡大に向けたインターナショナルスクール事業の拡大、及び生涯教育プラットフォームの構築」、「BBT 大学／大学院等のコア教育プログラムの拡充」、「法人営業の強化」の3つを挙げている。

(1) 国際バカロレアの普及・拡大に向けた取り組み

同社は、まず自社のインターナショナルスクールで国際バカロレアの認証取得と教育の質向上を進め、「アジア No.1 のインターナショナルスクール」を目指す戦略である。その後、蓄積したノウハウやコンテンツを共有し、国際バカロレアの認証取得を目指す教育機関に対してプラットフォームサービスを提供する構想を描いている。

○インターナショナルスクール事業の拡大

今後、幼児教育の体制を強化する方針だ。アオバの幼児教育の拠点は、光が丘、青葉台の両キャンパスのほかに、2014年11月に子会社化した「JCQ パイリンガル幼稚園」（JCQ）がある。JCQにおいても、2016年度中にPYPプログラムの認証取得を目指している。さらに、5年以内には東京都心部を中心に10ヶ所程度の幼稚園開設を進める計画である。

インターナショナルスクール事業の体制

エリア	アオバジャパン・インターナショナルスクール		JCQ パイリンガル幼稚園 中央区晴海
	目黒校 目黒区青葉台	光が丘校 練馬区光が丘	
	1歳～学齢未満	○	-
3歳～（6歳）	○	○	○
（7歳）～10歳	-	○	-
11歳～13歳	-	○	-
14歳～18歳	-	○	-

2015年7月15日（水）

※取材後の2015年6月10日現在、PYP認定校は東京で5校

幼少期の子女をもつ若い世代の親を中心にグローバル教育への関心は急速に高まっている。「JCQ バイリンガル幼稚園」は現在、中央区晴海にキャンパスを構えるが、現在は定員数（150名）に対して、約130名の園児数と安定した稼働率を維持する。幼稚園の場合、通園範囲が半径3km程度と狭い。今後、拠点数の拡大により、拡大する需要を取り込みたい意向だ。

JCQ バイリンガル幼稚園の概要

運営母体	現代幼児基礎教育開発株式会社
所在地	東京都中央区晴海
入園定員	150名（2014年度/1歳児：12名、2歳児：30名、3～5歳児：各36名）
開園曜日	・月～金曜日：バイリンガル教育と特色教育（バレエ、ピアノ、空手、算盤など） ・土曜日：英語教室のみ
開園時間	7:30～19:30（基本保育時間9:00～17:00、延長保育可）
業績	2015年3月期：売上高264百万円、営業利益1.7百万円

定員数150名程度の幼稚園を開設したと仮定すると、初期投資額は200百万円程度が必要となり、売上高は250～300百万円程度、営業利益率は15%程度が想定される。新規開設だけでなく、M&Aなどの活用も選択肢として考えており、2016年3月期から拠点拡大に向けた取り組みを進めていく方針だ。新規開設校であれば、収益化まで1～1.5年程度、既存校の子会社化の場合でも半年から1.5年程度で収益化できるものと予想される。

国際バカロレアに対応した幼稚園となるため、園長や先生などの良質な教員の確保が課題となるが、同社では採用ノウハウと研修プログラムをすでに確立しており、更に既存校からの応援体制も充実することにより、十分対応可能とみている。

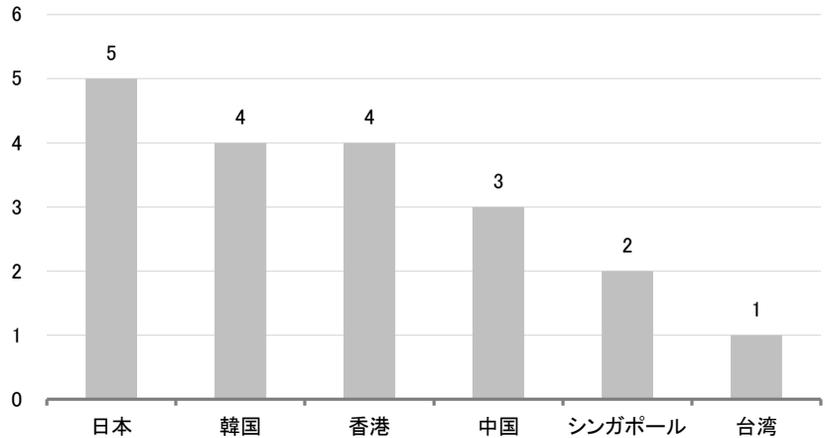
国際バカロレアの初等教育プログラム（PYP）認定校は東京で4校※のみであり、参入障壁も高い。インターナショナルスクール事業の拡大（生徒数の獲得・拡大）を進めていくうえで、幼児教育の体制強化を進めることは、今後の重要な差別化要因になると考えられる。なお、小・中・高校部の拠点については現状を維持する方針である。

○プラットフォームサービスの提供

同社は、直営のインターネットスクールを軌道に乗せた後に、そのノウハウやコンテンツを活用して、国際バカロレアの認証取得を目指す教育機関に対して、eラーニングのプラットフォームサービスを提供する事を計画している。eラーニングであるため潜在的な対象顧客は、国内外を問わない。サービス開始時期は、2～3年後を目指している。

国際バカロレア認定校は、シンガポールや中国、インドなどのアジア各国において、安定的に増加傾向にある。これら各国は、国策として教育のインフラ整備が重要と考えており、国際化が進展するなか、外資系企業の進出によって在留外国人の増加が進んでいることが背景にある。日本は、こうした教育のグローバル化への取り組みが遅れていることは否めず、昨今のアジア各国の大学の国際的な評価が向上しているのに対して、日本の大学の地位低下につながる一因と考えられている。

政府は「日本再興戦略（改訂2014）」の中で、「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る方針を打ち出している。具体的な成果目標として、今後10年間で世界大学ランキング100に10校以上入ること、2020年までに海外への日本人留学生を6万人（2010年時点）から12万人へ倍増し、また、国内への外国人留学生を倍増させること（2013年5月時点で13.5万人）、国際バカロレア認定校を200校まで増やすこと、などを挙げている。教育のグローバル化への対応が今後進展していくなかで、いち早く国際バカロレア認証取得を進める同社の取り組みは、一段と重要性が高まるものと予想される。

世界大学ランキング2014-15
 (上位200校圏内の校数)


出所:英タイムズ・ハイアー・エデュケーション

主力のBBT大学・大学院ではコア教育カリキュラムを拡充

(2) コア教育プログラムの拡充

主力事業であるBBT大学／大学院に関しては安定成長を目指していく。BBT大学では開講5年目を過ぎ、学生数の純増による収益成長は一巡したものの、中途退学率の抑制を図ること及び定員充足率の向上施策により成長は可能とみている。カリキュラムの見直しを進めていくことに加えて、学習サポート体制の強化を図ることで継続率の向上に取り組んでいる。

また、BBT大学大学院では単科制コースなどカリキュラムの拡充を進めているほか、2014年11月には「MBAブリッジコース」を新設し、受講学生数の拡大を図っていく。ブリッジコースとは、MBA科目を英語で履修できるようにするための、英語力特訓プログラムである。

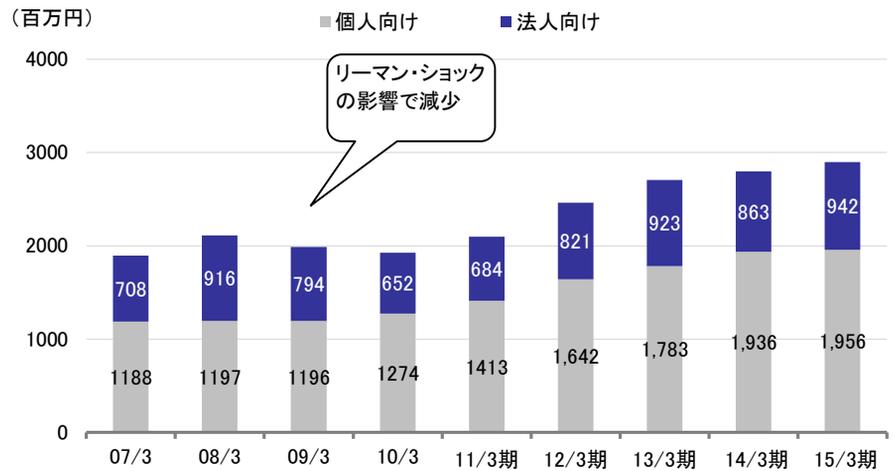
法人向けの遠隔型研修サービスの市場開拓を強化

(3) 法人営業の強化

同社の法人向け教育サービスの顧客数は約1,000社程度あり、そのうち上位20社で売上高の半分程度を占めている。企業研修としては従来、集合研修が一般的であったが、通信ネットワーク環境が向上したことで、ここ数年は遠隔型の研修サービスの需要も着実に増加する傾向にある。昨今ではグローバルリーダーの育成といった需要も高まっており、同社にとっては追い風となる。

法人向けの教育・研修サービスの国内市場規模は、約5,000億円程度となっており、同社の現在の売上規模からすれば、市場開拓余地は大きい。同社では今後も営業体制の強化により、新規顧客の開拓を進めながら事業規模を拡大していく方針だ。

法人/個人向け売上推移(個別)



16年3月期は2ケタ増収増益を見込む

(3) 2016年3月期の業績見通し

2016年3月期の連結業績は、売上高が前期比19.5%増の4,496百万円、営業利益が同18.0%増の321百万円、経常利益が同10.3%増の311百万円と2ケタ増収増益を計画している。当期純利益は、前期に繰延税金資産の計上を行った反動で同5.1%減の205百万円となるが、業績は引き続き好調に推移する見通しだ。

けん引役となるのはインターナショナルスクール事業で、アオバの生徒数増加に伴い一段の収益拡大が見込まれるほか、「JQCバイリンガル幼稚園」の業績に関しても、子会社化後の最初の年度となる今期は、通期での寄与が見込まれる。また、マネジメント教育サービス事業では、BBT大学／大学院の2015年春期入学学生数が前期比で若干増となり、堅調な売上推移が見込めるほか、法人向け教育サービスも増収が続く見通し。経営コンテンツメディアサービス事業も「アルムナイサービス」の会員数増加によって増益が見込まれる。

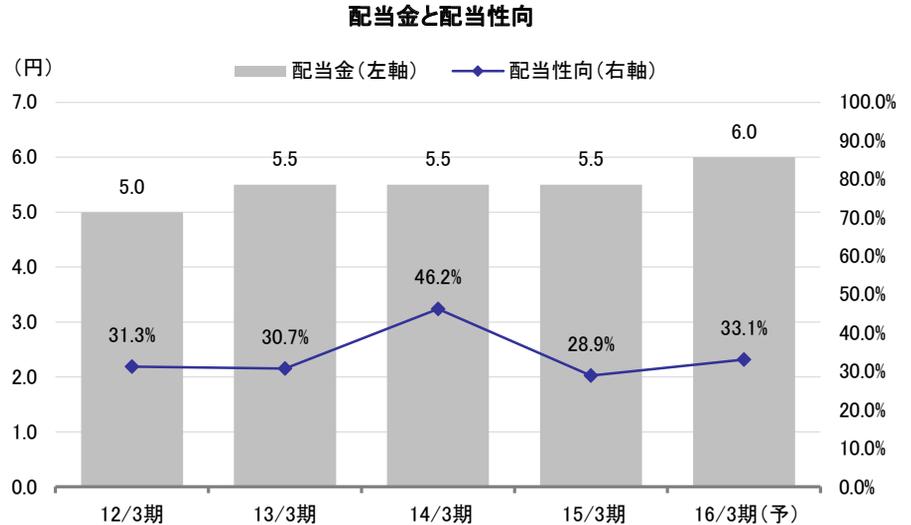
2015年7月15日（水）

■ 株主還元策について

配当性向 30%を目安に安定配当方針、16年3月期は0.5円増配予想

(1) 株主還元策

同社は株主還元策として、配当性向で30%程度を目安とした継続的な配当の実施に努める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0.5円増配の6.0円（配当性向33.2%）を予定している。



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。

(2) 潜在株式数について

同社は取締役や監査役、従業員、番組講師等の協力者などに対して新株予約権を付与している。2015年3月末時点の潜在株式数に換算すると150.2万株となり、発行株式数の11.8%相当となる。しかしながら、自己株式数を132.6万株保有しており、行使に伴い自己株式が代用された場合、1株当たり株主価値の希薄化は限定的であろう。

なお、第1回目の行使期限は2015年7月14日に到来するため（行使価格は250円）、期限までに行使される可能性が高い。また、第2回目の新株予約権に関しては、一定水準の業績達成条件を付けているが、現在の収益動向を考えるといずれ行使されるものと思われる。

新株予約権の概要

	第1回	第2回
新株予約権の数（個）	961	3,065
新株予約権に相当する株式数（株）	961,000	613,000
行使価格（円）	250	226
行使期限	7月14日2015年	7月11日2022年
行使条件（業績達成条件）	無し	有り※

※連結売上高35億円以上、かつ営業利益が5億円以上を達成した場合、行使可能



ビジネス・
ブレイクスルー

2464 東証マザーズ

2015年7月15日（水）

【損益計算書】（連結）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期予
売上高	2,464	2,706	3,065	3,763	4,496
（対前期比）	17.4%	9.8%	13.3%	22.8%	19.5%
売上原価	820	916	1,129	1,620	-
（対売上比）	33.3%	33.8%	36.8%	43.0%	-
販管費	1,309	1,480	1,681	1,869	-
（対売上比）	53.1%	54.7%	54.8%	49.6%	-
営業利益	334	308	254	272	321
（対前期比）	29.0%	-7.6%	-17.6%	7.1%	18.0%
（対売上比）	13.6%	11.4%	8.3%	7.2%	7.2%
経常利益	338	343	248	282	311
（対前期比）	25.6%	1.7%	-27.8%	13.9%	10.3%
（対売上比）	13.7%	12.7%	8.1%	7.5%	6.9%
税引前利益	326	343	248	260	-
（対前期比）	22.7%	5.3%	-27.8%	4.9%	-
（対売上比）	13.3%	12.7%	8.1%	6.9%	-
法人税等	142	138	112	43	-
（実効税率）	43.7%	40.4%	45.1%	16.8%	-
当期利益	183	204	136	216	205
（対前期比）	21.8%	11.4%	-33.5%	59.1%	-5.1%
（対売上比）	7.5%	7.6%	4.4%	5.8%	4.6%
[主要指標]					
期中平均株式数（千株）	11,551	11,483	11,449	11,384	11,343
1株当り利益（円）	15.91	17.84	11.90	19.04	18.07
1株当り配当（円）	5.0	5.50	5.50	5.50	6.00
1株当り純資産（円）	249.31	262.22	268.61	281.79	-

注）2013年10月に1株を200株に分割。1株当たりデータは過去に遡及して修正している

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