

|| 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 >>>](#)

2019 年 7 月 22 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. 2019 年 3 月期の業績実績	01
2. 2020 年 3 月期の業績見通し	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	06
■ 業績動向	07
1. 2019 年 3 月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別動向	09
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	18
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ対策	21

■ 要約

リカレント教育サービスで業界トップを目指す

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、A-JIS））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。

1.2019年3月期の業績実績

2019年3月期の連結業績は、売上高で前期比5.3%増の5,360百万円、営業利益で同6.2%増の458百万円といずれも過去最高を連続更新し、会社計画（売上高5,796百万円、営業利益437百万円）に対しても営業利益は上回って着地した。BBT大学/大学院の新規入学生が低調だったものの、法人向け教育サービスの売上高が前期比10.7%増の1,566百万円と順調に拡大したほか、プラットフォームサービス事業も新拠点（三鷹キャンパス）の開設等により生徒数が同17.7%増と大きく伸張し、売上高で同18.3%増の2,306百万円、セグメント利益で同17.7%増の255百万円と好調に推移したことが、業績のけん引役となった。

2.2020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284百万円と増収減益を見込んでいる。売上高はプラットフォームサービス事業や法人向け教育サービスの伸びで増収が続くものの、バイリンガルプリスクールの新規開設（2拠点）費用として2億円弱を見込んでいるほか、2019年5月に新たに取得したインターナショナルスクール「Little Angels International School」の投資費用等が増加すること、また、広告宣伝費もリカレント教育サービスを中心に積増することが予想され減益要因となる。ただ、計画は保守的な印象が強く前期同様、利益面で上振れする可能性はあると弊社では見ている。

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) ※¹ 認定校としてバイリンガ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。また、マネジメント教育サービス事業では、今後の市場拡大が見込まれるリカレント教育サービスで業界トップを目指すべく、本格的なプロモーションの実施とプログラムの拡充、営業体制の強化を図っていく。2019 年 7 月には「リカレント・スタートプログラム」をリリースし、「リカレント教育の BBT」としてのブランドを確立していく考えだ。国内のリカレント教育市場は海外と比較して大きく遅れており※²、法人ニーズも含めれば潜在的な需要は大きく、こうした需要を取り込むことで収益成長を目指していく。

※¹ 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 5 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 72 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国内で 8 校となる。また、国内の大学で 58 大学が国際バカロレアを活用した入試を導入している。

※² 25 歳以上の学士課程への入学者の割合が OECD 加盟国の平均が 20% に対して日本は 2% と大きく遅れている。

Key Points

- ・ 2019 年 3 月期はプラットフォームサービス事業がけん引し、過去最高業績を連続更新
- ・ バイリンガルプリスクール 2 校の新設とインターナショナルスクール 1 校の取得により先行投資費用が拡大
- ・ 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



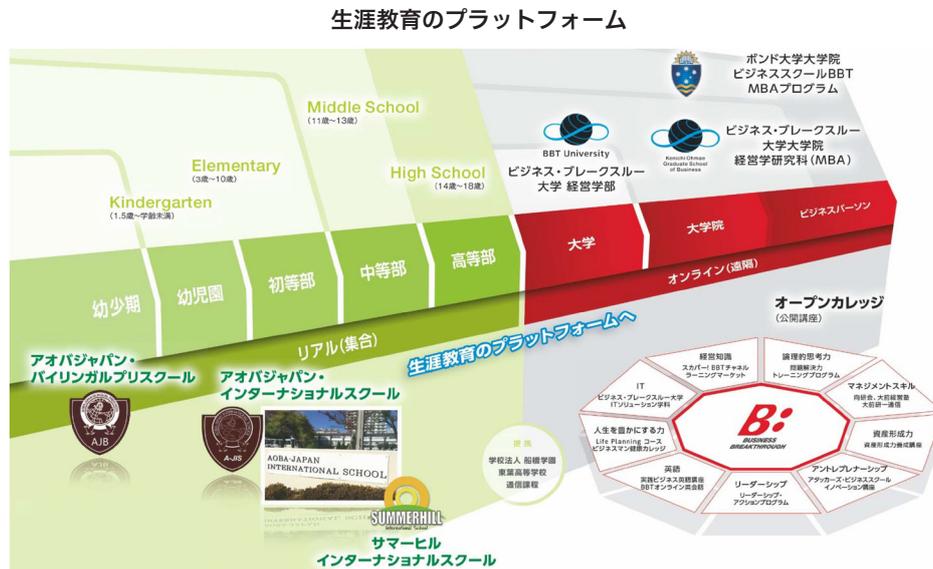
事業概要

1 歳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 A-JIS（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、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。

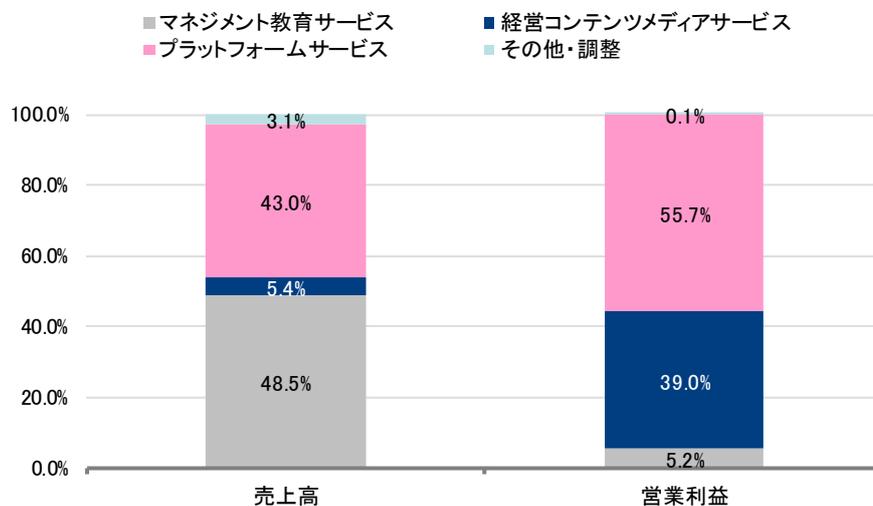


出所：決算説明資料より掲載

事業概要

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。2019 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事業が 48.5% を占め、次いでプラットフォームサービス事業が 43.0%、経営コンテンツメディアサービス事業が 5.4% となっている。一方、営業利益の構成比はプラットフォームサービス事業が 55.7% と最も高くなっており、経営コンテンツメディアサービス事業が 39.0%、マネジメント教育サービスが 5.2% となっており、売上高、利益ともにプラットフォームサービス事業の構成比が年々上昇傾向にある。

セグメント別構成比(2019/3月期)



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

マネジメ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 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。

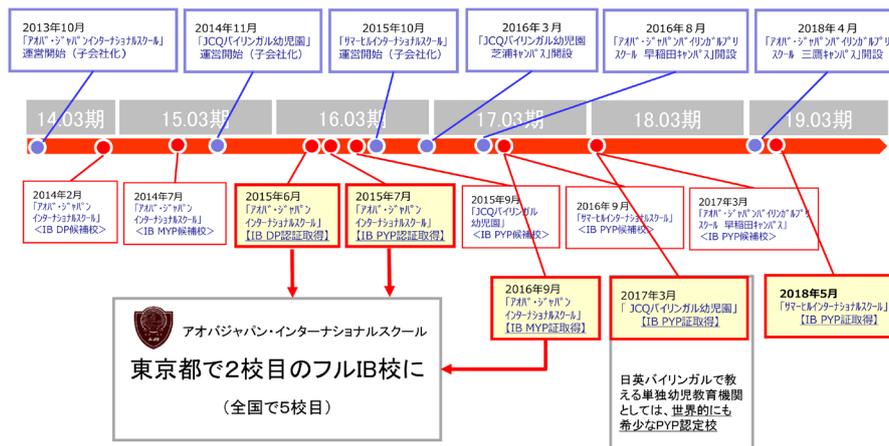
経営コンテンツメディアサービス事業では、ビジネス・ブレイクスルーチャンネルを「Amazon Fire TV」でインターネット配信（2018 年 12 月開始）しているほか、会員向けサービスとして「アルムナイサービス」と「大前研一通信」を提供している。「アルムナイサービス」とは、BBT 大学 / 大学院やオープンカレッジの卒業生・修了生等を対象に、過去に受講した講座のコンテンツを定額料金で再視聴できるサービス、及びコンテンツを会員価格で購入できるサービスとなる。

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「JCQ 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」、2016 年 8 月に「AJB 早稲田キャンパス」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」を開校している。2019 年 3 月末現在でキャンパスは都心に 7 拠点体制となり、これらすべてにおいて、国際バカロレアの認証を取得する方針としている。このうち、A-JIS については 2016 年 9 月に中等教育プログラム (MYP) の認証を取得し、既に認証を取得しているディプロマ・プログラム (DP)、初等教育プログラム (PYP) と合わせて、幼小中高すべての IB プログラムで認証を取得した。東京都内では 2 校目、国内全体では 5 校目のフル IB 校である。

国際バカロレア (IB) 普及・拡大に向けた取組み

■直近5年間の取組み



出所：決算説明資料より掲載

ビジネス・ブレイクスルー | 2019年7月22日(月)
 2464 東証1部 | <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)
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85.5万/138万
	オープンカレッジ(公開講座)	個人・法人	2~12ヶ月	12~63.5万
	ポンド大学-BBT MBAプログラム	個人・法人	24ヶ月	年間156万
	・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	37.8万
	・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		
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~	
プラットフォーム サービス	アオパジャパン・インターナショナルスクール (幼稚園~高等部、光が丘、目黒)	個人		年間160~230万
	アオパジャパン・バイリンガルプリスクール (幼稚園、晴海、芝浦、早稲田、三鷹)	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(幼稚園、麻布)	個人		年間180~220万

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。アオパは施設維持費、教育開発費含む。受講料以外にBBT大学/大学院は入学金、アオパ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・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

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。

事業概要

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、時間と場所を選ばず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。

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、起業家の養成ノウハウにも定評がある。2008年から、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

2019年3月期はプラットフォームサービス事業がけん引し、過去最高業績を連続更新

1. 2019年3月期の業績概要

2019年3月期の連結業績は、売上高が前期比5.3%増の5,360百万円、営業利益が同6.2%増の458百万円、経常利益が同5.2%増の461百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.6%増の239百万円となり、売上高は8期連続、営業利益と経常利益は3期連続で過去最高を更新した。

売上高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が減収となったものの、A-JISを中心としたプラットフォームサービス事業の拡大によりカバーした。売上総利益率が前期の50.2%から47.8%に低下したが、これは学校・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38.3%から43.0%に上昇したことが主因。販管費率は前期の41.7%から39.2%に低下した。主な増減要因を見ると、人件費（給料及び手当、役員報酬、法定福利費）が50百万円、減価償却費が19百万円増加した一方で、広告宣伝費が33百万円、業務委託費が22百万円減少し、その他経費の抑制に取り組んだこともあり、実額ベースでも前期比1.0%減となった。

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

2019 年 7 月 22 日 (月)

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

業績動向

営業利益はマネジメント教育サービス事業が減益となったものの、プラットフォームサービス事業、経営コンテンツメディアサービス事業、その他が増益となり、営業利益率も前期の 8.5% から 8.6% に上昇した。会社計画比では売上高が 7.5% 下回ったものの、営業利益は 5.0% 上回った。売上高の未達は、BBT 大学 / 大学院の入学生徒数が低調に推移したことが主因となっている。一方、営業利益については、2019 年 4 月に開設した「AJB 三鷹キャンパス」が計画以上の生徒確保ができたこと、計画に織り込んでいたバイリンガルプリスクールの新拠点開設費用の計上が無かったことが主な上振れ要因となった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益については、単独業績における実効税率が上昇したことにより、計画を 15.7% 下回っている。

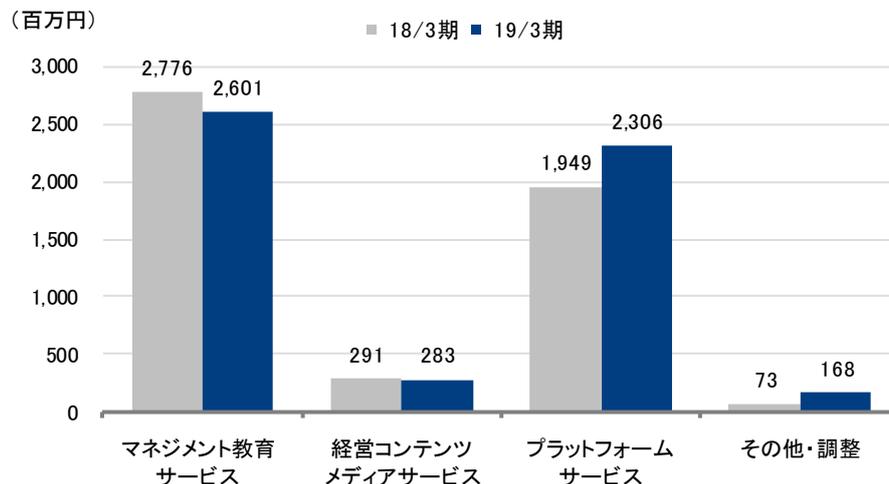
2019 年 3 月期連結決算

(単位：百万円)

	18/3 期		期初計画	19/3 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	5,090	-	5,796	5,360	-	5.3%	-7.5%
売上総利益	2,555	50.2%	-	2,560	47.8%	0.2%	-
販管費	2,123	41.7%	-	2,101	39.2%	-1.0%	-
営業利益	431	8.5%	437	458	8.6%	6.2%	5.0%
経常利益	438	8.6%	436	461	8.6%	5.2%	5.8%
特別損益	-45	-	-	3	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	237	4.7%	284	239	4.4%	0.6%	-15.7%

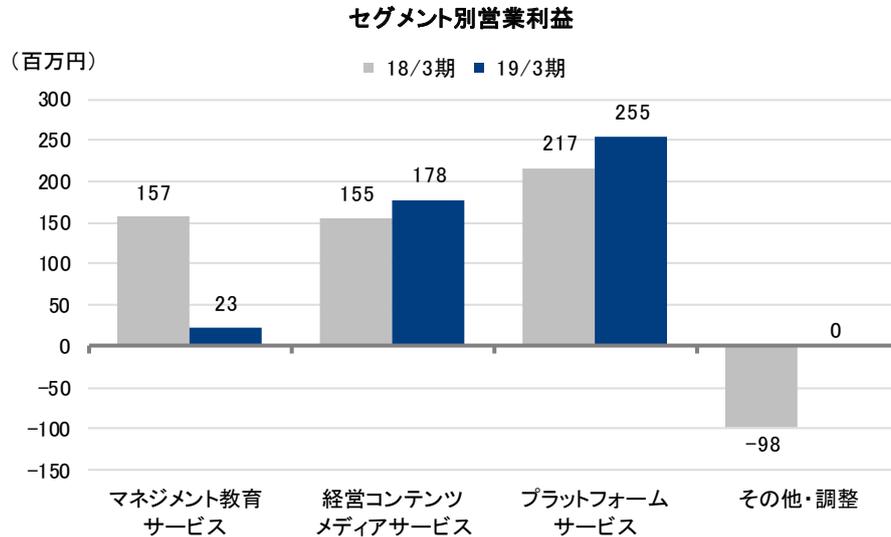
出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

法人向けマネジメント教育サービス、プラットフォームサービス事業は2ケタ成長続く

2. 事業セグメント別動向

(1) マネジメント教育サービス事業

マネジメント教育サービス事業の売上高は前期比 6.3% 減の 2,601 百万円、セグメント利益は同 84.8% 減の 23 百万円となった。法人向け教育サービスは順調に拡大したものの、BBT 大学 / 大学院の新規入学生が軟調に推移するなど個人向け教育サービスの減少が減収減益要因となった。

法人向け教育サービスの売上高は、前期に引き続き大型案件を継続受注できたことや、既存顧客の深耕、新規顧客の開拓が順調に進んだことで、前期比 10.7% 増の 1,566 百万円と 5 期連続で 2 ケタ増収を達成し、同事業の構成比で 50.9% と初めて 5 割を超過した。企業が人材育成投資を強化するなかで、費用対効果の高い同社の遠隔型教育サービスを導入する企業が増えていることが背景にある。ここ数年、営業体制及びソリューション提案力を強化してきた効果により、新規顧客の獲得数が 54 社と計画の 35 社を上回り、取引高上位 20 社の売上高についても前期比 20.6% 増となるなど売上単価のアップにつながった（上位 20 社以外の売上高は前期比 3.2% 増）。また、受注ベースでも前期比 32% 増、計画比で 11% 増と順調に拡大している。

業績動向

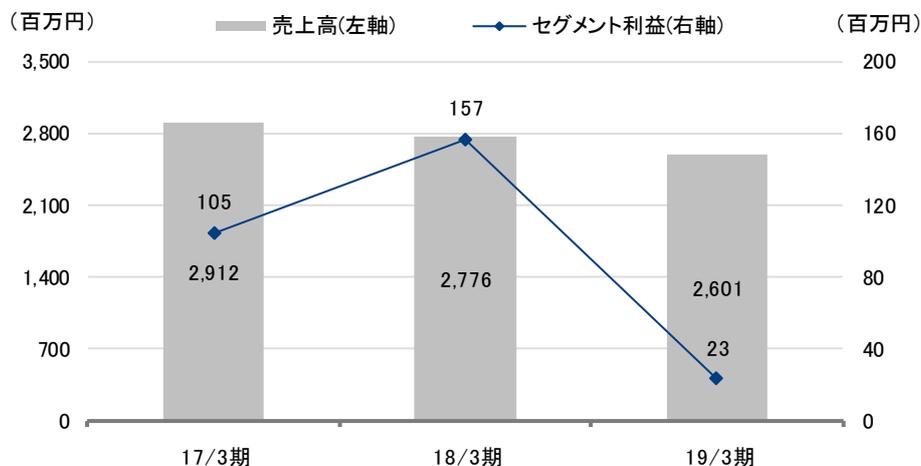
一方、個人向け教育サービスの売上高は、前期比 13.6% 減の 1,508 百万円と減収に転じた。BBT 大学大学院の入学生徒数が前期比 46 名減の 122 名にとどまったほか、BBT 大学も同 20 名減の 133 名と軟調に推移したことが減収要因となっている。特に、大学院については 2018 年春より厚生労働省が実施する給付金対象プログラム※の対象外になったことが影響したと見られる。加えて、企業の「働き方改革」「ワークライフバランス」に対する取り組みが進み、通学して MBA の取得を目指す環境が整備されるようになり、リアルな学校との学生獲得競争が激化したことも一因と考えられる。

※ 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。

BBT 大学については入学学生数が減少したものの、教育の質の向上とともに志のある学生による健全な教育コミュニティの構築を目指すなかで、インターネット広告など従来のコマースマーケティング施策を控えた影響が大きく、減少幅は会社計画範囲内の水準であったと見られる。なお、オープンカレッジについては増収となったようだ。フルリニューアルして 2018 年 4 月よりサービスを再開した「問題解決カトレーニングプログラム※」や「リーダーシップ・アクションプログラム」、「実践ビジネス英語講座」等の受講者数が増加した。

※ 問題解決カトレーニングプログラムは、2001 年の開講以来 1.4 万人以上が受講した主カコースで、2018 年 3 月期はフルリニューアルのため募集を休止していた。

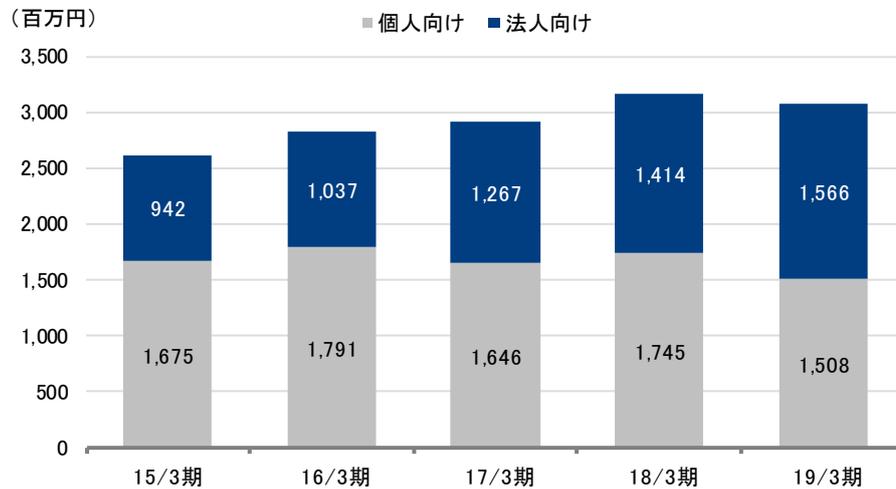
マネジメント教育サービス事業の業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

同社単独売上高の内訳

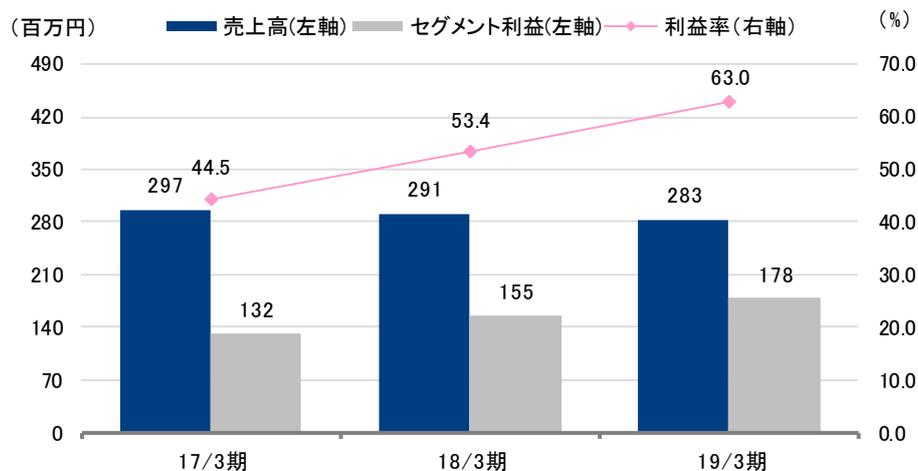


注：個人向けには BBT 大学 / 大学院や経営コンテンツマネジメントサービス、その他売上を含む
 出所：決算説明資料及び会社ヒアリングよりフィスコ作成

(2) 経営コンテンツメディアサービス事業

経営コンテンツメディアサービス事業の売上高は前期比 2.6% 減の 283 百万円、セグメント利益は同 14.9% 増の 178 百万円となった。売上高は有料会員数の減少により微減となったものの、放送手段を衛星有料放送からインターネット放送の「Amazon Fire TV」に移行したことによる放送費用の削減(2018年12月以降、4ヶ月間で約10百万円の費用削減効果)が増益に寄与した。また、卒業生や修了生向けのアルムナイサービスの売上高はほぼ横ばい水準で推移し、安定した収益基盤となっている。

経営コンテンツメディアサービスの業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

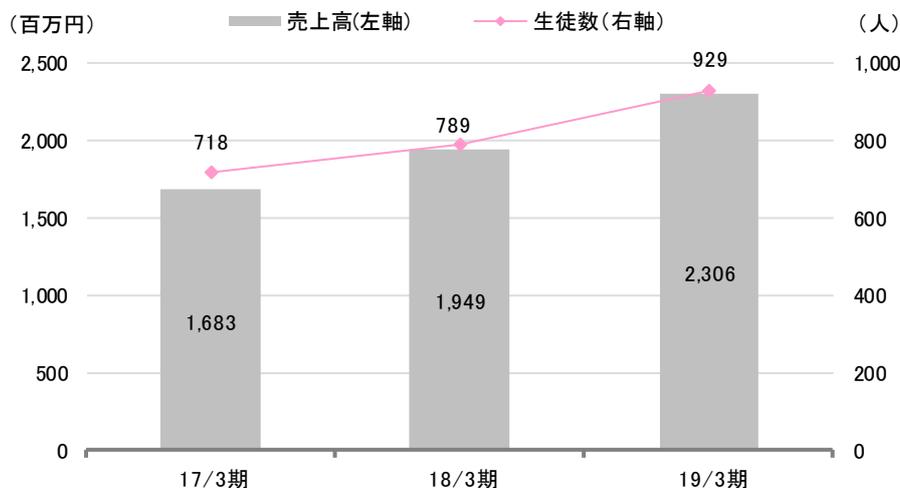
(3) プラットフォームサービス事業

プラットフォームサービス事業の売上高は前期比 18.3% 増の 2,306 百万円、セグメント利益は同 17.7% 増の 255 百万円となった。2018 年 4 月に新規開校した AJB 三鷹キャンパスの立上げ負担増により利益率は若干低下したものの、スクール全体の生徒数が同 17.7% 増の 929 名と順調に拡大したことが増収増益要因となった。なお、償却前利益（セグメント利益 + 減価償却費 + のれん償却費）で見ると、同 14.7% 増の 399 百万円となっている。

主力の A-JIS は、国際バカロレアの全教育プログラム認定校としての認知度が向上するとともに、学習環境向上への継続的な取り組み等が評価され、新年度スクールイヤー（2018 年 8 月下旬～）の生徒数が 518 名（前年同期は 454 名）でスタートするなど増加基調が続いた。子会社化した 2013 年度当時の生徒数が 280 名程度だったことから、5 年間で 2 倍に拡大したことになる。また、Summerhill International が運営する「サマーヒルインターナショナルスクール」についても生徒数が増加し収益増に貢献している。

一方、バイリンガルプリスクールについては「AJS 三鷹キャンパス」の開校により 4 拠点となり、全ての拠点で順調に推移した。2020 年度の教育制度改革により英語のコミュニケーション能力が重視されるようになり、幼児段階から子どもに英語を探究型学習を通じて習得させたいと考える親が増えていることが背景にあると考えられる。定員充足率は「AJB 晴海キャンパス」「AJS 早稲田キャンパス」「AJS 芝浦キャンパス」とともに約 8～9 割で推移している。損益の状況は、「AJS 芝浦キャンパス」が収支均衡ラインとなっているのを除き、利益貢献している。「AJS 三鷹キャンパス」についても開校時の生徒数 72 名から、2019 年 3 月末には 102 名まで増加し、4-5 歳児を除いてほぼ定員に達するなど順調な滑り出しを見せている。

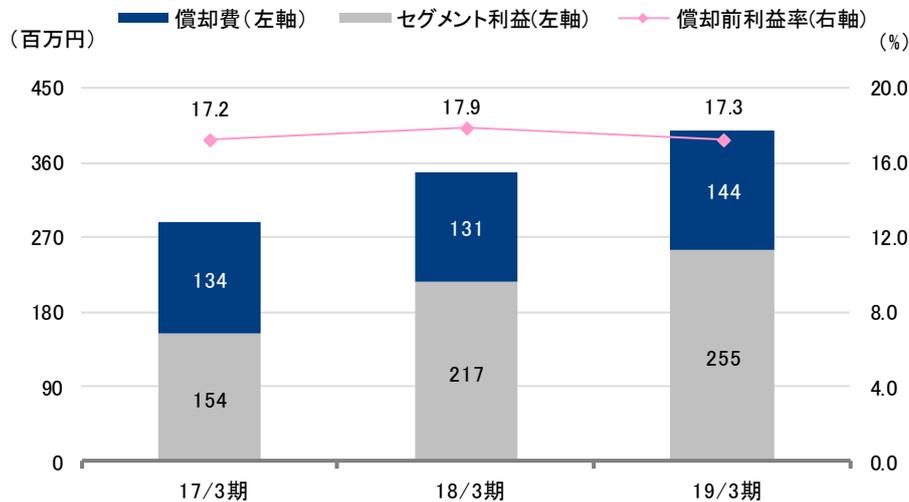
なお、国際バカロレアの認定校として 2018 年 5 月に「サマーヒルインターナショナルスクール」、2019 年 2 月に「AJS 早稲田キャンパス」でそれぞれ PYP の認定を取得し、「AJS 三鷹キャンパス」については現在 IB PYP 候補校である。

プラットフォームサービス事業の売上高と生徒数の推移


注：生徒数はスクールイヤー開始時
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

プラットフォームサービス事業の利益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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	
	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
定員数	700名		156名	58名	125名	130名	100名
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
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)	■ (2017年3月)	■ (2017年3月)	■ (2019年1月)	※ (2018年5月)
	MYP(11～16歳)	-	■ (2016年8月)	-	-	-	※ PYP候補校 (2018年9月)
	DP(16～19歳)	-	■ (2015年6月)	-	-	-	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

自己資本比率 60% 以上と健全な水準、収益性も安定して推移

3. 財務状況と経営指標

2019年3月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比194百万円減少の7,414百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が81百万円及び未収消費税等が61百万円減少した。固定資産では有形固定資産が82百万円増加したものの、のれんの償却などにより無形固定資産が93百万円及び投資その他の資産が56百万円減少した。

負債合計は前期末比217百万円減少の2,667百万円となった。研修施設建設資金として調達した借入金の返済により有利子負債が200百万円減少したほか、前受金が46百万円及び未払金が37百万円減少した。また、純資産合計は前期末比23百万円増加の4,746百万円となった。剰余金の配当142百万円及び自己株式の取得(77百万円)により減少したものの、親会社株主に帰属する当期純利益239百万円を計上したことが増加要因となった。

経営指標を見ると、借入金の返済により自己資本比率が前期末の62.1%から64.0%に上昇し、逆に有利子負債比率が23.8%から19.5%に低下するなど、財務内容は引き続き良好な状況にあると判断される。一方、収益性についてはROA、ROE、営業利益率ともに前期とほぼ同水準で推移した。今後もプラットフォームサービス事業における新拠点の開発を進めていくため当面は投資フェーズが続くものの、新規開設したプリスクールは順調に生徒数を獲得できていることから、今後も財務の健全性を維持しながら収益を拡大していくことは可能と弊社では見ている。

貸借対照表(連結)

(単位:百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	増減額
流動資産	2,118	2,208	2,309	2,182	-126
(現金及び預金)	1,523	1,521	1,693	1,612	-81
固定資産	4,553	4,624	5,299	5,232	-67
(のれん)	1,503	1,423	1,343	1,264	-79
総資産	6,681	6,832	7,608	7,414	-194
負債合計	2,165	2,204	2,885	2,667	-217
(有利子負債)	350	530	1,125	925	-200
純資産合計	4,515	4,628	4,723	4,746	23
経営指標					
自己資本比率	67.6%	67.7%	62.1%	64.0%	1.9pt
有利子負債比率	7.8%	11.5%	23.8%	19.5%	-4.3pt
(収益性)					
ROA	5.6%	5.1%	6.1%	6.1%	0.0pt
ROE	7.0%	5.0%	5.1%	5.1%	0.0pt
売上高営業利益率	7.5%	6.9%	8.5%	8.6%	0.1pt

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

バイリンガルプリスクール 2 校の新設と インターナショナルスクール 1 校の取得により先行投資費用が拡大

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 百万円と増収減益を見込んでいる。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、バイリンガルプリスクールで 2 校の新規開設を計画しており、投資費用として 2 億円弱を見込んでいるほか、2019 年 5 月に株式取得のインターナショナルスクール「Little Angels International School」(三鷹市)の投資費用等が増加すること、また、リカレント教育プログラムの本格なプロモーションの実施から広告宣伝費についても前期比で約 1 億円増が減少要因となる。なお、「Little Angels International School」の取得については、発表された会社計画に含まれていないものと予想する。

バイリンガルプリスクールの新規 2 校については候補地の目途が付いており、このうち 1 校は 2020 年 3 月の開校を目指している。また、2 校目については 2020 年秋から冬頃の開校を目指しているが、行政の認可時期によって前後する可能性がある。定員数はいずれも 120 ~ 130 名程度で、1 校当たりの投資額は約 150 百万円を見込んでいる。2 校目の投資費用については 2020 年 3 月期の第 4 四半期以降、発生する見込みで 150 百万円のうち 2 ~ 3 割を予算計上している。

2020 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期			20/3 期		
	実績	対売上比	前期比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	5,360	-	5.3%	5,616	-	4.8%
営業利益	458	8.6%	6.2%	284	5.1%	-37.9%
経常利益	461	8.6%	5.2%	289	5.1%	-37.2%
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%
1 株当たり当期純利益(円)	16.81			10.24		

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) マネジメント教育サービス事業

マネジメント教育サービス事業については売上高で前期比横ばい、セグメント利益は減益で計画している。法人向け教育サービスについては前期比 11% 増収と好調を持続するが、BBT 大学 / 大学院の生徒数減少による個人向け教育サービスの減収で相殺される格好となる。2019 年春の入学生徒数は BBT 大学、BBT 大学大学院いずれも前年同期を若干下回る見込みである。このうち、BBT 大学については学生との接点強化により復学者の増加と休学者の減少傾向が顕著となっており、2019 年 4 月時点で総生徒数が前年比で増加に転じるなど明るい兆しが見え始めている。

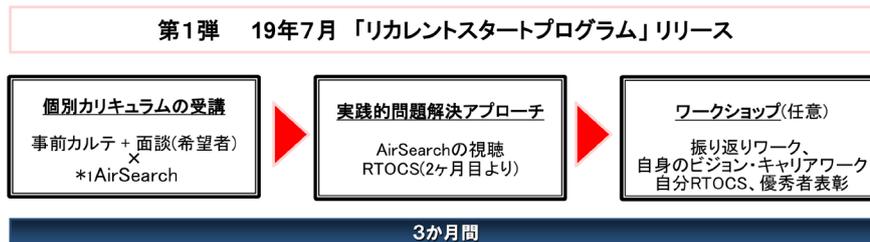
今後の見通し

また、リカレント教育プログラムとして、2019 年 7 月より新規開講する「リカレントスタートプログラム」の売上増も期待でき、同事業セグメントの計画は上振れする可能性もあると弊社では見ている。「リカレントスタートプログラム」の特徴は、受講希望者の事前カルテや面談（希望者）等から、個々人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）。

※ AirSearch は BBT が制作してきた 5 千時間超の経営コンテンツの映像視聴ができるライブラリサービス。

同社では今後の市場拡大が予想されるリカレント教育サービスにおいてトップブランドを目指していく考えで、2019 年 4 月よりリカレントプロジェクトチームを新たに組織化するなど営業体制も強化している。同チームはコアメンバー 3 名と担当役員 1 名、サポートスタッフ 1 ～ 2 名の体制で、今後のマーケティング施策など同チームで方針を決定していくことになる。認知度向上施策として「リカレント教育の BBT」という新たなロゴも作成し、広告宣伝費も約 50 百万円を予算に計上するなど、BtoC 向け（個人向け）教育サービス事業の拡大に向けた取り組みを一段と強化していく方針となっている。

全社的な BtoC の営業強化：リカレントプロジェクト（専門部署）を発足



プログラムの3つの価値

- ① 「答えのない時代」に必要な土台となる問題解決力の習得
- ② 個々人に適したカリキュラムによる課題・目標に応じた学びの習得
- ③ 500人以上の経営者による珠玉の講義をいつでもどこでも受講可能

*1AirSearchはBBTが設立以来送り出してきた5,000時間超の経営コンテンツの検索・視聴ができるライブラリサービス。

出所：決算説明資料より掲載

(2) 経営コンテンツメディアサービス事業

経営コンテンツメディアサービス事業は増収増益となる見通し。「ビジネス・ブレイクスルー チャンネル」の契約者数が「Amazon Fire TV」に移行してから増加に転じ始めていること、また、放送費用がCS放送から「Amazon Fire TV」に切り替えたことで、20 ～ 30 百万円減少することが要因となっている。アルムナイサービスも含めて同事業はコンテンツの二次利用となるため収益性も高く、増収による利益貢献も大きくなるだけに今後の動向が注目される。

(3) 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% 台の増収となる一方、セグメント利益は若干の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となっている。既存校については引き続き順調で、「AJB 晴海キャンパス」「AJB 芝浦キャンパス」は 4 月以降も定員充足率で約 8～9 割と高水準を維持しているほか、「AJB 早稲田キャンパス」は約 9 割に達している。「AJB 三鷹キャンパス」についても 1～3 歳児のクラスについては既に定員に達しており、開校 2 年目で黒字化が見える状況になっている。

2019 年 5 月にグループ化した「Little Angels International School」は、定員数で 200 人が収容可能な校舎だが、現在の在籍生徒数は約 80 名にとどまっている。プリスクールから高等部までを対象としており、年間売上高は約 1 億円、営業利益はゼロ圏となっているが、生徒の受入れ余剰は十分にあり今後の生徒数増加により確実な利益貢献が見込まれる。

「A-JIS 光が丘キャンパス」については、今後 2～3 年をかけて建物の改装・改修を行い、収容定員数を約 15% 増強（約 75 名増）する計画となっている。というのも、バイリンガルプリスクールの各拠点からの入学申込者が増加しており、2020 年以降は定員オーバーになることが確実視されているためだ。プリスクールの卒園生のうち「A-JIS 光が丘キャンパス」に入学を希望する生徒の比率は 2018 年度が全体の 10% だったのに対して、2019 年度は 37% まで上昇し、外部からの受入れが出来なくなる状況にまでなっている。現在、プリスクールは 6 拠点だが、今後も拠点数は拡大していく計画となっており、キャンパスの拡大が喫緊の課題となっていた。設備投資額は 350 百万円でスクールイヤーの開始時期（8 月）に合わせて、2020 年と 2021 年に段階的に定員数を増やしていく計画となっている。なお、バイリンガルプリスクールの卒園生（3 月卒園）の場合、インターナショナルスクールが始まる 8 月までに 4 カ月余りの空白期間ができることになるが、当該期間は A-JIS によるブリッジプログラムを希望者に提供するなど AJIS 入学まで選択肢が用意されているという。

また、新たな事業として、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 5 月現在で 138 校）、同社がその普及促進役の機能を果たしていることになる。

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、マネジメント教育サービス事業における「リカレント教育サービスの強化」「法人営業の強化」、プラットフォームサービス事業における「国際バカロレアの普及・拡大」に取り組むことで収益を拡大していく方針を打ち出している。各事業の取り組み施策は以下のとおり。

(1) マネジメント教育サービス事業

a) リカレント教育サービスの強化

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格段に増す。同社は、こうした領域において、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と予想している。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いる。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。

同社ではこれらニーズを取り込むため、個人向けでは「リカレント・スタートプログラム」等の新たなプログラムの開発・拡充により受講者数の拡大を図っていくほか、法人向けでも主要な大手顧客に対してリカレント教育体系の導入を支援する取組みを推進していく方針となっている。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% と大きく遅れており、潜在的な成長余地は大きいと言える。

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。同社が提供する教育プログラムのうち、文部科学省の「職業実践力育成プログラム」の認定を受けたプログラムが 8 件、厚生労働省の「専門実践教育訓練指定講座」で認定を受けたプログラムが 5 件あり、これらプログラムの受講者数拡大も今後期待される。

b) 法人向け教育サービス

法人向け教育サービスの 2018 年度の国内市場規模は 5,200 億円前後で、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 650 億円程度と全体の 1 割強の水準になっていると見られる。ここ数年は通信インフラ環境が整備されてきたことや、場所と時間の制約がない eラーニングのメリットが認知されるようになり、導入企業も増加傾向となっている。

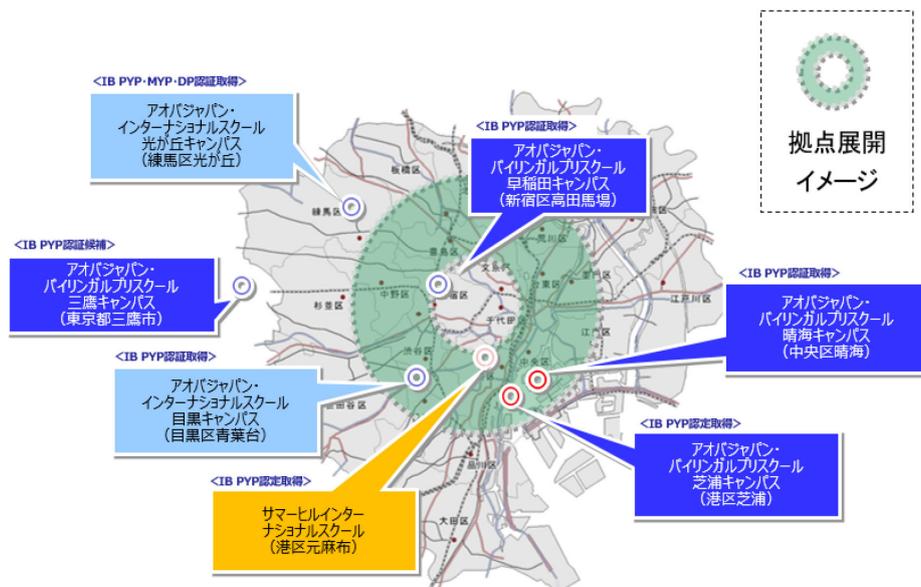
同社の売上成長率も 2015 年 3 月期以降は 10% 超の成長ペースを維持しており、当面は主要顧客 1 社当たり売上高の増加や新規顧客の開拓によって 2 ケタ成長ペースが続くものと予想される。今後も引き続き営業体制の強化やデジタルマーケティングの活用等によって顧客数の拡大及び顧客当たり売上高の拡大に注力していく方針となっている。

今後の見通し

中長期的には 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 (2019 年 3 月期は 17 社)。このため、今後は 10,000 時間超にわたる既存コンテンツを、顧客企業のニーズに最適化した形で編集して提供するほか、顧客企業が持つコンテンツと組み合わせて提供していくような大型案件の受注獲得にも注力していく。特にここ最近では、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。

(2) プラットフォームサービス事業

同社は今後も年 1 ～ 2 校のペースでバ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 の活用なども検討し、スムーズに展開していく方針となっている。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。

幼児教育拠点 (サテライトキャンパス) の整備と拡充


出所：決算説明資料より掲載

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。

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

2019 年 7 月 22 日 (月)

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

今後の見通し

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）と当社及び子会社のアオパの 3 者の共同プロジェクトにより、ブレンド型教育（対面型教育と遠隔型教育のミックス）のコンテンツに関して共同開発を進めている。現在も A-JIS 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。予定では 2020 年夏に学習プログラムが完成し、検証を進めながら「A-JIS 光が丘キャンパス」で導入を進めていくほか、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。

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

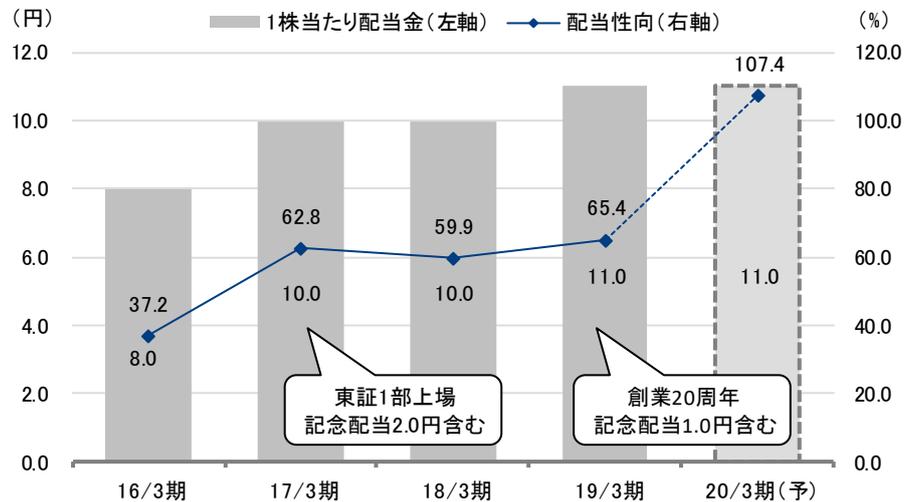
配当性向、配当利回りを意識しつつ、継続的な配当を実施

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、及び当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。

株主還元策

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