

ホリスティック企業レポート フォースタートアップス 7089 東証マザーズ

ベーシック・レポート
2021年9月10日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20210907

スタートアップ企業を人材資源の側面から支援するための様々なサービスを展開 人材需要の回復により 22 年 3 月期は大幅な増収増益を見込む

アナリスト:佐々木加奈

+81(0)3-6812-2521

レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

1. 会社概要

・フォースタートアップス (以下、同社) は、高い成長性を有し、社会にイノベーションをもたらすスタートアップ企業に対して人材紹介を中心としたサービスを提供する成長産業支援事業を行っている。提供するサービスは、人材紹介が主力のタレントエージェンシーサービスと資金調達支援などを行うオープンイノベーションサービスで、タレントエージェンシーサービスが 21/3 期売上高の 94.3%を占めている。

2. 財務面の分析

・21/3 期は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により企業の採用活動が停滞し、売上高が前期比微増にとどまった一方、増員に伴い人件費が増加して 44.8%営業減益となった。
・22/3 期の会社計画は 72.8%増収、184.6%営業増益である。人材需要の回復を前提に大幅増収となり、人件費の増加を吸収して大幅な営業増益を見込んでいる。
・他社との財務指標比較では、売上高の成長率の高いものの、総資産経常利益率及び売上高営業利益率が他社を下回る水準にある。

3. 非財務面の分析

・同社の知的資本の源泉は創業以来蓄積したノウハウと、業界知見の豊富な、転職を支援するコンサルタントであるヒューマンキャピタリストを活かした事業展開にある。

4. 経営戦略の分析

・同社は、ヒューマンキャピタリストの採用と育成の強化に注力し、持続的な事業規模拡大につなげることを目指している。
・スタートアップ企業の成長を加速するために、資本業務提携先を紹介する資金調達支援サービスを 21 年 4 月に開始した。

5. アナリストの評価

・証券リサーチセンター (以下、当センター) では、同社が事業規模を拡大するためには、ヒューマンキャピタリストの増員と、一人当たり売上高の増加が必要と考えている。22/3 期業績については会社計画並みの水準を予想し、23/3 期以降も増収増益が続くと予想する。

【主要指標】

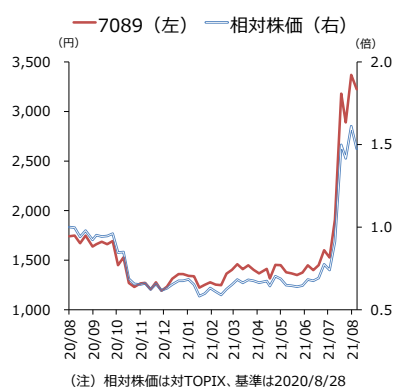
	2021/9/3
株価 (円)	3,225
発行済株式数 (株)	3,426,800
時価総額 (百万円)	11,051

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	112.4	36.2	29.5
PBR (倍)	10.6	8.2	6.4
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1ヵ月	3ヵ月	12ヵ月
リターン (%)	-2.4	125.7	83.8
対TOPIX (%)	-5.1	117.6	48.2

【株価チャート】



【7089 フォースタートアップス 業種: サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2020/3	1,262	20.8	308	13.7	287	5.0	203	5.7	69.0	281.1	0.0
2021/3	1,273	0.8	158	-48.8	161	-44.0	95	-53.1	28.7	305.4	0.0
2022/3 CE	2,200	72.8	450	184.6	450	179.1	310	225.7	90.5	-	0.0
2022/3 E	2,180	71.2	440	178.5	440	173.3	305	221.1	89.0	392.8	0.0
2023/3 E	2,720	24.8	555	26.1	555	26.1	374	22.6	109.1	501.9	0.0
2024/3 E	3,270	20.2	670	20.7	670	20.7	452	20.9	131.9	633.8	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。単体決算 (2022/3期第2四半期累計期間から連結決算に移行予定)

ベーシック・レポート

2/28

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

◆ 成長産業支援事業の単一セグメント

フォースタートアップス(以下、同社)は、高い成長性を有し、社会にイノベーションをもたらすスタートアップ企業に対して、人材紹介を始めとする様々なサービスを提供する成長産業支援事業を行っている。

同社は、人材派遣や業務請負等の人材サービスを展開するウィルグループ(6089 東証一部)の子会社であるセントメディア(現 ウィルオブ・ワーク)のネットジンザイバンク事業部が会社分割して16年9月に設立された。21年3月末時点のウィルグループの保有株比率は61.5%となっている。

同社の連結子会社は、21年5月に設立したスタートアップ企業への投資を行うフォースタートアップスキャピタル1社で、22/3期第2四半期累計期間(以下、上期)から連結財務諸表を作成する予定である。成長産業支援事業の単一セグメントであるが、売上高は提供するサービスごとに、人材紹介を主力とするタレントエージェンシーサービス、資金調達支援などを行うオープンイノベーションサービスに分類されている(図表1)。

タレントエージェンシーサービスが創業時からのサービスで、21/3期の売上構成比の94.3%を占めている。

【図表1】サービス別の売上高

	19/3期		20/3期		21/3期		
	売上高	前期比	売上高	前期比	売上高	前期比	構成比
タレントエージェンシーサービス	1,045	39.8%	1,236	18.3%	1,201	-2.9%	94.3%
オープンイノベーションサービス	-	-	26	-	72	176.3%	5.7%
合計	1,045	39.8%	1,262	20.8%	1,273	0.8%	100.0%

(注) オープンイノベーションサービスは19年4月に開始(開始時の名称はアクセラレーションサービス)

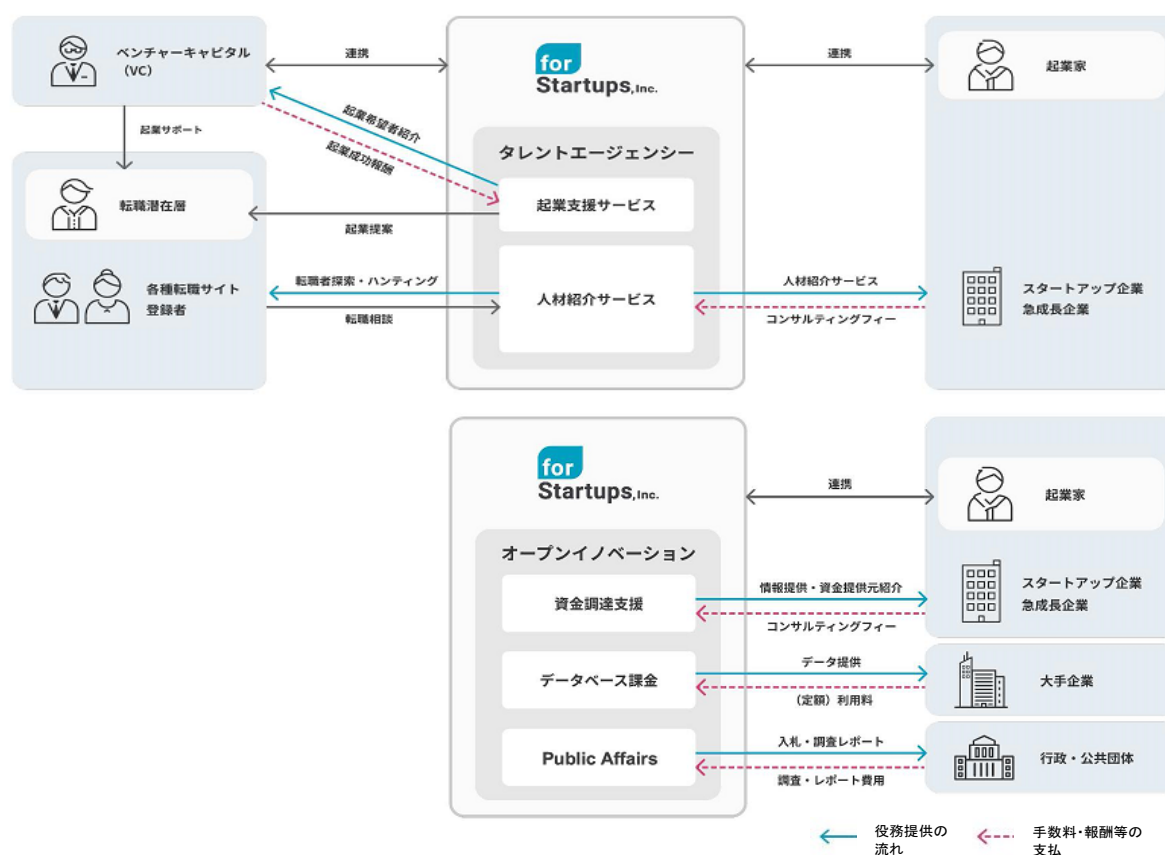
(出所) フォースタートアップス届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 人材紹介が主力のタレントエージェンシーサービス

タレントエージェンシーサービスでは、1) 人材紹介サービス、2) 起業支援サービスをスタートアップ企業や起業家に提供している(図表2)。

【 図表 2 】 事業の概要



1) 人材紹介サービス

同社は、転職を支援するコンサルタントをヒューマンキャピタリストと呼び、21年3月末時点で61名のヒューマンキャピタリストを抱えている。ヒューマンキャピタリストは年間120回にも及ぶ起業家や投資家との勉強会や、著名な投資家などとの交流会を通じて得た業界知見と企業理解をもとに、スタートアップ企業の経営陣と直接意見を交わして求める人物像の詳細を把握するよう努めている。そして、企業の要望に合致する候補者を、同社以外の人材紹介会社が運営する人材データベースに登録している転職希望者及び同社に直接応募した転職希望者のなかから選定し、スタートアップ企業へ紹介する。

ヒューマンキャピタリストがスタートアップ企業に紹介した人材が入社した時点で、同社は成功報酬としてコンサルティングフィーを受け取っている。但し、入社した人材が一定期間経過前に自己都合により退職した場合には、契約内容に基づいて報酬の一部を返金する仕組みとなっている。

また、同社が利用したデータベースを保有する人材紹介会社には、人材の入社時に手数料を支払っている。同社が利用している人材データベースの運用会社はビジョナル (4194 東証マザーズ) の子会社であるビズリーチ、エン・ジャパン (4849 東証一部)、リクルートホールディングス (6098 東証一部) の子会社であるリクルートなどで、特にビズリーチとの取引が多い。ビズリーチのデータベースを利用して同社が得たコンサルティングフィーは、21/3 期の売上高の 51.0%を占めている。

21/3 期における人材紹介取引数は 404 人、人材紹介平均単価は 2,762 千円である (図表 3)。人材紹介平均単価は、一般的な人材紹介会社と同様に紹介した人材の年間報酬見込みの 30%から 35%程度であるが、経営トップ層に近い人材の場合には 50%を超える場合もある。

【 図表 3 】 人材紹介サービス売上高、平均単価、取引数の推移

		18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
人材紹介サービス売上高	(百万円)	747	988	1,091	-
人材紹介平均単価	(千円)	2,350	2,459	2,575	2,762
人材紹介取引数	(人)	317	406	432	404

(注) 人材紹介平均単価は紹介した人材が早期に自己都合退職した場合の返金を考慮しない数値、人材紹介取引数は早期の自己都合退職者数を考慮しない数値

人材紹介サービス売上高は 21/3 期から非開示

(出所) フォースタートアップス有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

尚、成功報酬としてコンサルティングフィーを受け取るサービス以外にも、スタートアップ企業に対して一定数の候補者の提案や、ターゲット人材の設定などに関するコンサルティングなどを行うサービスも提供しており、毎月定額のコンサルティングフィーを受け取っている。

2) 起業支援サービス

同社は、起業家、人材、投資家、大手企業、研究機関 (大学など) が連携し、スタートアップ企業が自律的かつ持続的に創出される社会の実現を目指しており、そのためには起業家数の増加が必要不可欠と考えている。実現のため、ベンチャーキャピタルや研究機関と連携して起業家を創出するためのサービスを提供している。

具体的には、同社が発掘した起業希望者を提携するベンチャーキャピタルに紹介し、紹介した起業希望者が実際に起業した場合にベンチャーキャピタルから成功報酬を受け取っている。また、高い技術力や優

れたアイデアを持つが、ビジネス展開に結び付けることが難しい研究機関の人材を同社とベンチャーキャピタルで支援し、起業した場合には研究機関から成功報酬を受け取っている。

◆オープンイノベーションサービスでは資金調達支援などを行う

オープンイノベーションサービスでは、同社の運用する「STARTUP DB」を活用して大手企業や官公庁・自治体とスタートアップ企業の連携を促進するサービスを提供している。提供するサービスは、1) 資金調達支援、2) データベース課金、3) 公共事業受託である。

1) 資金調達支援

資金調達ニーズのあるスタートアップ企業に、主に大手企業などの資金提供元を紹介し、同社は資金調達規模に応じた手数料を受け取っている。

2) データベース課金

「STARTUP DB」を法人向けに提供し、同社は定額利用料金を受け取るほか、顧客のニーズに応じたデータ販売を行っている。

3) 公共事業受託

官公庁や自治体によるスタートアップ業界関連の調査事業などを、競争入札を通じて受託し、調査費用を得ている。

◆ ベンチャーキャピタルや起業家との緊密な連携などが特徴

同社の主な特徴は以下の2点である。

1. ベンチャーキャピタルや起業家との緊密な連携

同社は、スタートアップ企業に人的資源を最適配置するためには、成長産業に対する広範かつ深い理解が必要と考えている。そのために、未公開企業への投資活動を専門に行っている複数のベンチャーキャピタルと定期的に情報交換を行うとともに、起業家との勉強会を定期的に開催し、双方からタイムリーな情報収集を行っている。

収集したきめ細かい情報をもとに、ヒューマンキャピタリストが候補者を選定して紹介していることが、採用難易度の高い経営幹部ポジション（CEO、CFO、事業責任者等の経営幹部層）の採用に結び付いていると同社は説明している。

2. 独自のアルゴリズムに基づくデータベースの活用

同社の前身であるネットジンザイバンク事業部が 15 年 12 月に「STARTUP DB」の前身となる企業データベースメディア「Cotobe (コトビー)」をリリースし、その後もスタートアップ企業に関する情報

収集を継続的に行ってきた。18年5月には、同社が統一データベース「STARTUP DB」としてリリースし、一部を会員となっているスタートアップ企業向けに無料で公開した。21年3月末における「STARTUP DB」掲載企業数は13,000社超まで増加し、掲載企業の事業内容の他、業界分析、資金調達情報、登記簿情報から算出した想定時価総額、起業家や投資家へのインタビューなどの情報を集約した国内最大級の成長産業データベースとなっている(図表4)。

【図表4】「STARTUP DB」の概要と特徴

◆概要			
企業情報、資金調達情報、サービス情報、ニュース、インタビューなどの情報を分かりやすくデータベース化して提供			
13,000社超のスタートアップ企業の情報を集約した「成長産業に特化した情報プラットフォーム」			
◆特徴			
データの網羅性と信頼性			
・前身となるデータベースメディアをリリースした15年からスタートアップ企業に関する情報収集を継続して構築			
・掲載するデータは、スタートアップ企業の詳細な事業内容、役員情報、登記簿情報から算出した評価額などを網羅			
・大学研究機関や金融機関、政府自治体といった公共機関のリサーチにも活用実績があり、海外のデータベースや金融機関との業務提携、政府・公共団体との連携も実現			
(連携の一例)			
学 術 研 究 東京大学、名古屋立大学、 東北学院大学、関西学院大学、 大阪大学大学院等  	金 融 機 関 SMBCグループと業務提携 	海 外 世界最大級のベンチャーデータ ベース「Crunchbase」と業務提携 	政府・公共団体 内閣府やNEDO(国立研究開発法人) 事業との連携等
・テレビや新聞・雑誌といった多様なメディアにスタートアップ企業に関する情報を提供			
メディア掲載実績・情報提供			
週刊東洋経済 会社四季報 DIAMOND SIGNAL 週刊ダイヤモンド	日経産業新聞 Forbes Japan 読売新聞 中日新聞	テレビ朝日 CNET Japan @DIME エキサイトニュース	Yahoo!News 週刊アスキー

(出所) フォースタートアップス決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

また、同社は収集した情報を基に、独自のアルゴリズムを用いて各スタートアップ企業を数値化し、数値化した情報を整理・序列化して社内データベースとして蓄積している。蓄積したデータをもとに、成長性が高いと判断されるスタートアップ企業に対しては、優先的に人材紹介サービスを提供している。こうした体制を敷くことが、有カスタートアップ企業を生み出し、その企業によるタイムリーな新サービスの創出につながると同社は考えている。

> 業界環境と競合

◆ 19 年度は微増となった人材紹介市場が 20 年は縮小見込み

矢野経済研究所が 20 年 10 月に公表した人材ビジネス市場に関する調査を実施(2020 年)によると、同社に関連する人材紹介業の 19 年度の市場規模は 3,080 億円(前年度比 1.7%増)であった。数年にわたり二桁増が続いていたが、景気の先行き不透明感が広がるなか企業の人材採用意欲が減退して小幅な伸びにとどまった。

20 年度については新型コロナウイルス感染症拡大の影響による経済活動の停滞や事業会社における事業展開の遅れにより人材紹介業の市場規模は縮小が見込まれている。

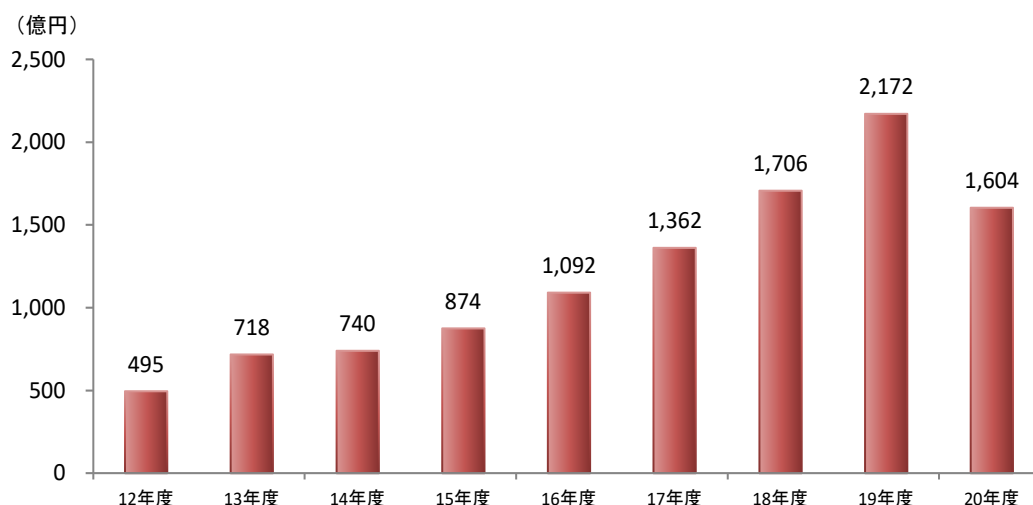
◆ 様々な支援策がベンチャー企業への投資を後押し

日本のベンチャーキャピタル等による投資額(国内向け)は増加基調が続いていたが、20 年度に関しては前年度比 26.1%減と、新型コロナウイルス感染症拡大の影響によりマイナスとなった(図表 5)。一時的にマイナスとなったものの、政府は「未来投資戦略 2018」において投資額の拡大による「ベンチャー支援強化」を打ち出し、経済産業省の主導により「J-Startup」プログラムが 18 年 6 月から開始されている。政策の後押しが、ベンチャー企業への投資額の増加につながることが予測される。

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンターの「ベンチャー白書 2020」によると、ベンチャー企業の当面の経営ニーズについてのアンケート調査では、資金調達と回答した先が 34.7%、販路拡大が 28.9%、人材採用が 19.0%となっている。

同社によると、調達した資金も人材採用に充当されるケースが多く、ベンチャー企業の資金使途として、人材採用は重要な位置付けにあると考えられる。

【 図表 5 】 日本のベンチャーキャピタル等による投資額（国内向け）の推移



(出所) 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャーキャピタル等投資動向速報」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合

人材紹介事業において、スタートアップ企業に特化する上場企業はなく、業界特化型では介護・医療業界への人材紹介サービス大手のエス・エム・エス (2175 東証一部) や、看護師や建設関連などの人材紹介を行うクイック (4318 東証一部) などがある。専門職の人材を扱う企業としては、公認会計士や弁護士等の人材紹介を行うMS-Japan (6539 東証一部) などがある。

業界及び職種、会社の成長ステージを限定しない人材紹介企業としては、ジェイ エイ シー リクルートメント (2124 東証一部)、パーソルホールディングス (2181 東証一部)、ビズリーチ、エン・ジャパン、リクルートなどがある。

尚、ビズリーチ、エン・ジャパン、リクルートについては、それぞれが運用する人材データベースを同社が利用しており、そのデータベースのなかから選定して紹介した人材の入社時には同社が手数料を支払っている。

> 沿革・経営理念・株主

◆ 16年にネットジンザイバンク事業部を分割して設立

同社の前身は、ウィルグループの子会社であるセントメディア (現ウィルオブ・ワーク) で、13年4月にスタートアップ企業に対する人材支援サービスの提供を目的としてネットジンザイバンク事業部を

発足したことから事業が始まった。16 年 9 月にネットジンザイバンク事業部が会社分割してネットジンザイバンク（現 同社）が設立された（図表 6）。

18 年 3 月に現社名であるフォースタートアップスに商号変更し、同年 5 月に成長産業領域に特化したデータベース「STARTUPDB」をリリースした。19 年 4 月に「STARTUPDB」を活用した情報提供などを行うアクセラレーションサービス（現 オープンイノベーションサービス）を開始した。

20 年 3 月に東京証券取引所マザーズ市場へ株式を上場し、21 年 5 月に投資事業を行うフォースタートアップスキャピタルを設立した。

【 図表 6 】 沿革

年	月	事項
2016年	9月	スタートアップ企業に対する人材支援サービスの提供を目的とし、株式会社セントメディア（現 株式会社ウィルオブ・ワーク）のネットジンザイバンク事業部を会社分割し、株式会社ネットジンザイバンク（現 フォースタートアップス株式会社）を設立
2018年	3月	フォースタートアップス株式会社に商号変更
	5月	成長産業領域に特化した統一データベース「STARTUP DB」をリリース
2019年	4月	アクセラレーションサービス(現 オープンイノベーションサービス)を開始
	7月	Crunchbase,Inc.(米国) との業務提携を開始
2020年	3月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
	8月	SMBCグループとの業務提携を開始
2021年	1月	新経済連盟（新経連）に入会
	5月	投資事業を行う子会社フォースタートアップスキャピタル合同会社を設立

(出所) フォースタートアップス有価証券報告書、プレスリリースより証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は、「for Startups」という企業ビジョンのもと、世界で勝負できる新たな産業、企業、サービス、人を創出し、日本の経済成長を支えていくことを目指して事業を行っている。

◆ 株主

21 年 3 月末時点で、ウィルグループが 61.5%を保有する筆頭株主である。第 2 位は日本カストディ銀行（信託口）で 7.7%を保有、第 3 位が代表取締役社長である志水雄一郎氏で 6.7%を保有している。

第6位の恒田氏は同社の取締役、同じく第6位の戸村氏、六丸氏は同社の執行役員である。第5位の小原氏及び第9位の寺田氏は同社の従業員である。上位10名で84.1%が保有されている(図表7)。

【図表7】大株主の状況

株主(敬称略)	21年3月末時点			備考
	株数(株)	割合	順位	
株式会社ウィルグループ	2,099,400	61.5%	1	
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	263,900	7.7%	2	
志水 雄一郎	227,600	6.7%	3	代表取締役社長
株式会社日本カストディ銀行(証券投資信託口)	70,200	2.1%	4	
小原 健	65,400	1.9%	5	
恒田 有希子	34,200	1.0%	6	取締役
戸村 憲史	34,200	1.0%	6	執行役員
六丸 直樹	34,200	1.0%	6	執行役員
寺田 裕也	21,600	0.6%	9	
野村證券株式会社	18,700	0.5%	10	
(大株主上位10名)	2,869,400	84.1%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	247,800	7.3%	-	
発行済株式総数	3,411,200	100.0%	-	

(出所) フォースタートアップス有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

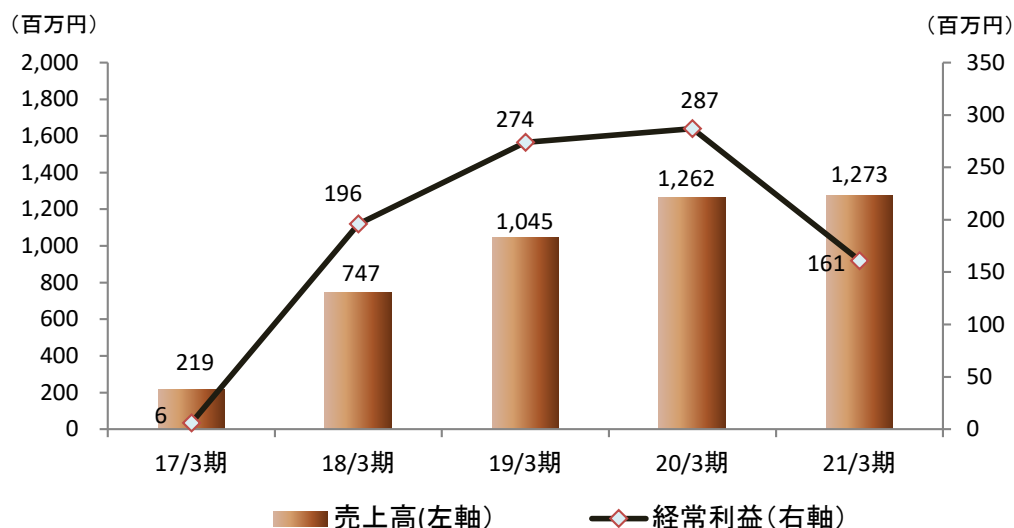
> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は創業期である 17/3 期から開示されているが、17/3 期は 7 カ月の変則決算である(図表 8)。ヒューマンキャピタリストを増員した効果で人材紹介サービスの取引数が増加し、20/3 期まで増収増益が続いた。

20/3 期は、人材紹介取引数が 19/3 期の 406 名から 432 名に増加し、平均単価が同じく 2,459 千円から 2,575 千円に上昇したことで人材紹介サービスの売上高が前期比 10.4%増となった。また、採用支援サービスの営業を強化した効果で同サービスの売上高が 19/3 期の 55 百万円から 145 百万円に増加し、タレントエージェンシーサービスの売上高は同 18.3%増となった。更に、新たに開始したオープンイノベーションサービスの売上高 26 百万円が加わり、全体の売上高は同 20.8%の 1,262 百万円となった。一方、人件費を中心として販管費が 19/3 期より 173 百万円増加したことに加え、上場関連費用 14 百万円や投資事業組合運用損 7 百万円の計上により経常利益の伸びは小幅にとどまった。

【図表 8】売上高、経常利益の推移



(注) 単体数値

(出所) フォースタートアップス有価証券届出書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 21年3月期は減益だが会社計画を上回った

21/3 期の売上高は前期比 0.8%増の 1,273 百万円、営業利益は同 48.8%減の 158 百万円、経常利益は同 44.0%減の 161 百万円、当期純利益は同 53.1%減の 95 百万円であった。同社は第 2 四半期決算発表時(20

年 11 月 6 日) に公表した会社計画、売上高 1,170 百万円、営業利益 70 百万円を 21 年 3 月 12 日に売上高 1,250 百万円、営業利益 140 百万円に増額修正しており、修正計画をクリアした。

新型コロナウイルス感染症拡大により、スタートアップ企業の求人数の減少や採用活動の遅延といった影響があり、主力のタレントエージェンシーサービスの売上高が前期比 2.9%減の 1,201 百万円となった。オープンイノベーションサービスは、大手企業や官公庁に対する営業を強化した結果、売上高は同 176.3%増の 72 百万円となった。

積極的な人材採用に伴う人件費の増加が主因で販管費が 20/3 期の 769 百万円から 901 百万円に増加し、二桁の営業減益となった。

＞ 他社との比較

◆ 人材紹介事業を行う企業と比較

同社と同様にスタートアップ企業に特化した人材紹介事業を行う上場企業はないため、業界特化型及び専門職の人材紹介を行う企業、業界や職種、会社の成長ステージを限定しないで人材紹介事業を行う企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、業界特化型及び専門職の人材紹介を行う企業ではエス・エム・エス、MS-Japan、業界及び職種、会社の成長ステージを限定しない人材紹介企業としては外資企業向けを中心にミドル〜ハイクラスの人材紹介案件を中心に扱うジェイ エイ シー リクルートメント、総合人材サービスを提供するエン・ジャパンを選定した（図表 9）。

【図表 9】人材紹介事業を行う企業との財務指標比較

項目	銘柄	コード	フォースタート アップス	ジェイ エイ シー リクルートメント	エス・エム・エス	エン・ジャパン	MS-Japan
		直近決算期	7089 21/3	2124 20/12	2175 21/3	4849 21/3	6539 21/3
規模	売上高	百万円	1,273	21,614	35,960	42,725	3,369
	経常利益	百万円	161	5,196	6,653	7,939	1,612
	総資産	百万円	1,400	18,623	49,444	46,644	10,158
収益性	自己資本利益率	%	9.9	12.2	23.1	9.5	11.6
	総資産経常利益率	%	12.7	26.8	13.2	16.1	15.9
	売上高営業利益率	%	12.4	23.8	15.2	18.2	36.8
成長性	売上高（3年平均成長率）	%	19.4	10.4	10.6	1.6	2.6
	経常利益（同上）	%	-6.3	-0.8	9.9	-6.6	7.3
	総資産（同上）	%	61.3	7.1	2.4	4.8	14.7
安全性	自己資本比率	%	74.4	76.4	45.3	77.8	92.1
	流動比率	%	454.6	365.2	167.3	408.3	1,352.6
	固定長期適合率	%	13.2	24.6	74.3	34.1	26.2

（注）数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出（前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出）

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出

流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷（自己資本＋固定負債）

MS-Japanは21/3期から連結財務諸表を作成しているため、成長性項目の算出には3期前の単体数値を使用し、自己資本利益率及び総資産経常利益率はそれぞれ期末自己資本及び期末総資産に基づいて計算

（出所）各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模や創業からの経過期間、対象とする業界などに違いがあるために単純比較はできないものの、収益性項目においては自己資本利益率がエン・ジャパンを除く3社を下回り、総資産経常利益率及び売上高営業利益率が他の4社を下回っている。

成長性項目では、売上高の成長率は他の4社を上回るものの、経常利益の成長率は直近業績の落ち込みによりマイナスの水準にある。

安全性の面では、自己資本比率はMS-J a p a n 、エン・ジャパン、ジェイ エイ シー リクルートメントを下回るものの70%超の水準にある。その他安全性の各数値についても良好で、同社の財務基盤の安全性については問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は業界知見の豊富なヒューマンキャピタリスト
同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 10 に示した。
知的資本の源泉は、創業以来蓄積したノウハウ及び業界知見の豊富な
ヒューマンキャピタリストを活かした事業展開をしていることなど
にある。

【 図表 10 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	ユーザー	・求職者	・人材紹介取引数	404人
			・人材紹介平均単価	2,762千円
		・起業希望者	・起業支援サービス利用企業数	非開示
	クライアント	・スタートアップ企業	・企業の業種	ネット、ロボティクス、バイオなど多業種
			・取引企業数	非開示
		・大手企業	・オープンイノベーションサービス利用企業数	非開示
	ブランド	・スタートアップ企業に特化した人材紹介事業	・事業開始からの年数	8年（13年4月のネットジンザイバンク事業部発足からの年数）
		・独自のデータベースを運営 「STARTUP DB」	・無料公開開始からの年数	3年
			・掲載企業数	13,000社以上
	ネットワーク	・VC（ベンチャーキャピタル）	・定期的な情報交換を実施	特になし
・大学・研究機関		・連携による起業家支援プログラム	特になし	
・サービス利用契約締結企業		・ビズリーチ	売上の51.0%が「ビズリーチ」経由	
・業務提携先		・Crunchbase, Inc.(米国)	19年7月に業務提携	
		・SMBCグループ	20年8月に業務提携	
組織資本	プロセス	・VC、起業家との連携によりタイムリーな情報キャッチアップを実現	・勉強会やイベントを定期的に開催	勉強会を年間約120回開催
		・業界知見の豊富なヒューマンキャピタリストが求人にかきめ細かく対応して人材を紹介	・ユーザー及びクライアントの高い満足度を実現	人材紹介取引数404人 人材紹介平均単価2,762千円
	知的財産 ノウハウ	・蓄積されたノウハウ	・13年の事業開始以来蓄積したノウハウ	8年
		・業界知見の豊富なヒューマンキャピタリスト	・ヒューマンキャピタリスト数	61名
		・データベース「STARTUP DB」の活用ノウハウ	・多数のスタートアップ企業の情報をアルゴリズムを用いて数値化して蓄積	特になし
人的資本	経営陣	・現代表取締役社長下での体制	・在任期間	設立以来5年
			・代表取締役社長の保有	227千株（6.7%）
		・インセンティブ	・役員報酬総額（取締役） *社外取締役は除く	72百万円（4名）
	従業員	・企業風土 (経験豊富な人材を積極採用)	・従業員数	87名
			・平均年齢	30.8歳
			・平均勤続年数	1.7年
		・インセンティブ	・成果給を導入 ・ストックオプション制度を導入	年2回の給与見直し 特になし

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合は 21/3 期か 21/3 期末のものとする

(出所) フォースタートアップス有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に
証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、ミッションとして「日本 No.1 の成長産業支援プラットフォームをテクノロジーで実現する」を掲げている。スタートアップ企業が自律的かつ持続的に創出される仕組みを構築し、日本経済の再成長に貢献することを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は7名(社外取締役は2名)で構成されている。社外取締役の齋藤太郎氏は、電通(現 電通グループ)を経て19年6月に同社の社外取締役に就任した。dofの代表取締役社長、CCの取締役、CARTA HOLDINGS(3688 東証一部)及びZOZO(3092 東証一部)の社外取締役との兼任である。

同じく社外取締役の堀内雅生氏は、日本インベストメント・ファイナンス(現 大和企業投資)、インテリジェンス(現 パーソルキャリア)などを経て、10年5月に税理士登録し、20年6月に同社の社外取締役に就任した。USEN-NEXT HOLDINGS(9418 東証一部)の常勤監査役、サイバーエージェント(4751 東証一部)の社外取締役(監査等委員)、ランディックス(2981 東証マザーズ)の社外監査役との兼任である。

監査役会は常勤監査役1名、非常勤監査役2名の合計3名で構成されており、常勤の1名と非常勤の1名が社外監査役である。常勤で社外監査役の志摩純子氏は、日本長期信用銀行(現 新生銀行)、Coopers&Lybrand ロンドン事務所、明治監査法人(現 アーク有限責任監査法人)、コロプラ(3668 東証一部)を経て18年12月に同社の社外監査役に就任した。

非常勤で社外監査役の秋元芳央氏は弁護士で、原口総合法律事務所のパートナーである。18年1月に同社の社外監査役に就任した。ギフティ(4449 東証一部)、ミラティブの社外監査役との兼任である。

非常勤監査役の澤田静華氏は、公認会計士・税理士で、澤田静華公認会計士事務所の所長である。17年6月に同社の前身であるネットジンザイバンクの監査役に就任した。ウィルグループの常勤監査役、ウィルオブ・ワーク、ウィルオブ・ファクトリー、ウィルオブ・コンストラクション、ボーダーリンクの監査役との兼任である。

21/3 期の取締役会は 20 回、監査役会は 14 回開催された。齋藤氏は取締役会 20 回の全てに、堀内氏は就任後に開催された 14 回の全てに出席している。志摩氏、秋元氏、澤田氏はともに取締役会 20 回、監査役 14 回の全てに出席している。

尚、上場会社の常勤監査役及び社外取締役、社外監査役を兼任する堀内氏について、職務遂行に関する十分な時間が確保できるかどうか懸念事項であるが、取締役会の出席率については問題のない状況となっている。

4. 経営戦略

> 対処すべき課題

◆ 優秀な人材の確保及び育成

質の高いサービス提供を継続し、今後の事業拡大につなげるためには、タレントエージェンシーサービスにおけるヒューマンキャピタリストの確保・育成、エンジニア等の高いスキルを持つ人材の確保が必要になると同社は認識しており、採用活動を継続的に進めるとともに、多様な教育研修の導入を進めている。

◆ サービスの認知度向上

同社は、運営する「STARTUP DB」からマスメディアへの情報提供は行っているものの、マスメディアを活用した広報活動は行っておらず、これまでスタートアップ企業向けのイベントといった活動で認知度の向上を図ってきた。タレントエージェンシーサービス、オープンイノベーションサービスともに事業拡大を加速するためには、提供するサービスの認知度を向上させることが必要と同社は考えており、今後は費用対効果を慎重に検討したうえで、幅広い広告宣伝活動を行っていく考えである。

◆ 管理体制の強化

同社は、個人情報や企業情報を含む機密性の高い情報を有しており、管理体制の強化を図ることが必要と認識している。そのため、定期的な社内教育の実施や、管理部門の人材確保及び育成に注力している。

> 今後の事業戦略

◆ ヒューマンキャピタリストの増員などに注力

同社はタレントエージェンシーサービスの成長戦略として、1) ヒューマンキャピタリストの採用及び育成、2) エンジニア採用支援チームの増強、オープンイノベーションサービスの取り組みとして、3) 新サービスの開発などを掲げている。

1) ヒューマンキャピタリストの採用及び育成

同社はヒューマンキャピタリストの採用を継続的に行う考えを持っている。21/3 期末は 20/3 期末の 49 人から 12 名の純増を実現し、22/3 期はそれを上回る増員を計画している。

採用した人材を早期に戦力化するために、定期的に勉強会を実施して知識の習得を図るとともに、社内外の様々な研修の導入を進めている。また、年 4 回の目標設定面談を行い、達成率に応じて給与の見直しを年 2 回行うなど、実績が速やかに評価される体制を敷いてモチベーションの維持向上を図っている。

注 1) IoT

Internet of Things の略で、あらゆるものがインターネットを通じてつながることで実現する新たなサービス、ビジネスモデル、それを可能とする要素技術の総称。

2) エンジニア採用支援チームの増強

わが国では、ビッグデータや IoT ^{注 1} といった新たな技術やサービスの普及により、IT 活用の高度化・多様化が更に進むことが予想されており、中長期的に IT エンジニアに対する需要が高まる可能性が高い。同社は、専門チームを増員して、エンジニアの採用支援に注力する考えを示しており、業界経験者や最新のテクノロジーに関する知識を持つ人材などを積極的に採用している。

3) 新サービスの開発

同社は、従来からスタートアップ企業に対して主に大手企業などの資金提供元を紹介する資金調達支援を行っているが、内容と体制を拡充して 21 年 4 月から資金調達支援サービスとして開始している。

このサービスは、スタートアップ企業の成長戦略を実現するために、適切な資本業務提携先を紹介するものである。同社は多数の事業会社などから出資注力領域や目的、可能金額などの情報をヒアリングして、A グループは 5,000 万円までの出資が可能で、自社の事業分野とシナジーを生むスタートアップ企業への投資を希望する資本業務提携候補、B グループは 1 億円までの出資が可能な候補などと分類してデータ化している。そして、同社の専門チームがスタートアップ企業のニーズを分析して適切な資本業務提携候補先とのマッチングを行っていく。

同社が創業時から行ってきた人材支援サービスとともに提供することで、有力なスタートアップ企業の成長を促し、スピーディな成長産業の創出につなげる考えである。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 11 のようにまとめられる。

【 図表 11 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・業界知見の豊富なヒューマンキャピタリストを多数擁していること ・スタートアップ企業に特化する、独自のポジションを確立していること ・独自のデータベース「STARTUP DB」を持つこと ・ベンチャーキャピタルや起業家との緊密な連携を実現していること
弱み (Weakness)	・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・事業規模が小さいこと ・ヒューマンキャピタリストの能力で成約率が左右されること
機会 (Opportunity)	・ベンチャーキャピタルによる投資額の中期的な増加が見込まれること ・スタートアップ企業の人材ニーズが旺盛なこと ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による求職者獲得の容易化
脅威 (Threat)	・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・景気の悪化により起業を目指す人が減少する可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 事業拡大のためには継続的な増員が必要

日本では、「未来投資戦略」においてベンチャー企業に対する支援強化の重要性が提唱され、経済産業省の主導により「J-Startup」プログラムが 18 年 6 月から開始されている。長期的にはスタートアップ企業に対する投資は増加傾向となり、スタートアップ企業が調達した資金の多くは、人材調達に充当されると予測される。

同社にとっての事業環境は追い風で、そのなかで事業規模を拡大するためには、ヒューマンキャピタリストの継続的な増員と一人当たり売上高の増加が必要と証券リサーチセンター（以下、当センター）では考えている。

同社は、22/3 期には 21/3 期の 12 名を上回るヒューマンキャピタリストの増員を計画しており、多様な業界出身者の中途採用を強化するとともに、未経験者の採用も積極化する考えを示している。上場により知名度が向上したことが追い風となり、足元では多数の応募がある模様である。採用人数は高い水準が続くと当センターでは考えている。

採用には新卒も含むため、効率的な人材教育を実施して早期の戦力化を図ることが重要となる。同社は、ベンチャーキャピタルやスタートアップ企業の経営陣との勉強会やイベントを定期的に行い、業界動向の把握や広範な知識の習得を促すとともに、様々な研修を導入して人材の早期育成を図っている。

育成した人材を活用して求人情報と候補者の獲得を進めるとともに、業務管理システムの機能強化や業務プロセスの改革を図ることにより生産性の向上を図っていくことが、今後の事業規模拡大につながると当センターでは考えている。

また、同社は新サービスとして資金調達支援サービスを開始している。このサービスの導入により、資金調達により成長が加速したスタートアップ企業の人材需要が旺盛になり、同社が創業時から行ってきたタレントエージェンシーサービスの拡大にも寄与することが期待できると当センターでは考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 22年3月期は増収増益となる会社計画

22/3期の会社計画は、売上高 2,200 百万円（前期比 72.8%増）、営業利益 450 百万円（同 184.6%増）、経常利益 450 百万円（同 179.1%増）、当期純利益 310 百万円（同 225.7%増）である（図表 12）。

【図表 12】22年3月期会社計画

（単位：百万円）

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	1,045	1,262	1,273	2,200	72.8%
タレントエージェンシーサービス	1,045	1,236	1,201	-	-
オープンイノベーションサービス	-	26	72	-	-
売上総利益	867	1,078	1,059	-	-
売上総利益率	83.0%	85.4%	83.2%	-	-
営業利益	271	308	158	450	184.6%
営業利益率	26.0%	24.5%	12.4%	20.5%	-
経常利益	274	287	161	450	179.1%
経常利益率	26.2%	22.8%	12.7%	20.5%	-
当期純利益	192	203	95	310	225.7%

（注）単体決算（22/3 期上期から連結決算に移行する予定）

（出所）フォースタートアップス決算短信より証券リサーチセンター作成

同社はサービスごとの売上高の計画を公表していないが、タレントエージェンシーサービスは、ヒューマンキャピタリスト増員の寄与で人材紹介取引数が増加して増収になると見込んでいる。オープンイノベーションサービスは、取引企業数の増加による増収を見込んでいる。当センターでは、第1四半期決算の実績と足元の動向を踏まえ、ヒューマンキャピタリストの増員による大幅増収は可能と判断している。

積極的な人材採用に伴う人件費の増加を売上増で吸収して営業利益率は21/3期の12.4%から20.5%への改善を見込んでいる。

配当については、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続する予定である。

◆ 22年3月期第1四半期決算

22/3期第1四半期は、売上高525百万円(前年同期比74.9%増)、営業利益141百万円(同215.5%増)、経常利益140百万円(同177.7%増)、四半期純利益96百万円(同177.2%増)であった。通期計画に対する進捗率は売上高で23.9%、営業利益で31.3%である。

新型コロナウイルス感染症拡大の影響で停滞していた採用活動が復調し、主力のタレントエージェンシーサービスの売上高が前年同期比75.3%増の510百万円となった。オープンイノベーションサービスは、大手企業や官公庁に対する営業を強化した効果が表れ、売上高は同62.4%増の15百万円となった。

外部データベースを介さない候補者が増加したことにより売上総利益率は前年同期比0.4%ポイント改善した。積極的な人材採用に伴う人件費の増加が主因で販管費は前年同期の207百万円から302百万円に増加したものの、売上増で吸収して販管費率は同11.6%ポイント改善し、大幅な営業増益となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、同社の22/3期業績を、売上高が2,180百万円(前期比71.2%増)、営業利益が440百万円(同178.5%増)、経常利益が440百万円(同173.3%増)、当期純利益が305百万円(同221.1%増)と、会社計画線上の水準を予想する(図表13)。

当センターでは、業績予想を策定する上で以下の想定をした。

- 1) 売上高は、22/3期末のヒューマンキャピタリスト数を21/3期末より25名増加の86名と想定し、タレントエージェンシーサービス

が前期比 70.7%増の 2,050 百万円と予想した。オープンイノベーションサービスは、案件数の増加により前期比 80.6%増の 130 百万円と予想した。尚、5 月設立の新会社の売上貢献については織り込んでいない。

2) 22/3 期の売上総利益率は、同社の知名度の向上により直接応募が増え、外部データベースを介さない候補者の獲得が進むことで前期比 2.2%ポイント改善の 85.4%と予想する。

3) 増員に伴う人件費の増加を見込むものの、売上増で吸収して販管費率は前期比 5.6%ポイント改善の 65.2%と想定した。期末社員数は 21/3 期末より 45 名増加の 132 名とし、これに伴い人件費（給料及び手当）は 21/3 期より 250 百万円の増加の 670 百万円と予想した。

【 図表 13 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位：百万円)

	20/3	21/3	22/3CE	22/3E	23/3E	24/3E
損益計算書						
売上高	1,262	1,273	2,200	2,180	2,720	3,270
前期比	20.8%	0.8%	72.8%	71.2%	24.8%	20.2%
タレントエージェンシーサービス	1,236	1,201	-	2,050	2,530	3,020
オープンイノベーションサービス	26	72	-	130	190	250
売上総利益	1,078	1,059	-	1,861	2,322	2,792
前期比	24.3%	-1.8%	-	75.7%	24.8%	20.2%
売上総利益率	85.4%	83.2%	-	85.4%	85.4%	85.4%
販売費及び一般管理費	769	901	-	1,421	1,767	2,122
販管費率	61.0%	70.8%	-	65.2%	65.0%	64.9%
営業利益	308	158	450	440	555	670
前期比	13.7%	-48.8%	184.6%	178.5%	26.1%	20.7%
営業利益率	24.5%	12.4%	20.5%	20.2%	20.4%	20.5%
経常利益	287	161	450	440	555	670
前期比	5.0%	-44.0%	179.1%	173.3%	26.1%	20.7%
経常利益率	22.7%	12.6%	20.5%	20.2%	20.4%	20.5%
当期純利益 (22/3期から親会社株主に帰属する当期純利益)	203	95	310	305	374	452
前期比	5.7%	-53.1%	225.7%	221.1%	22.6%	20.9%
	20/3	21/3	22/3CE	22/3E	23/3E	24/3E
社員数 (人)	67	87	-	132	167	202
(内、ヒューマンキャピタリスト) (人)	49	61	-	86	106	126
(内、オープンイノベーション) (人)	7	10	-	20	30	40
(内、全社共通) (人)	11	16	-	26	31	36

(注) CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想

(注) 単体決算 (22/3 期上期から連結決算に移行する予定)

(出所) フォースタートアップス決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

23/3 期以降についても、良好な事業環境が見込まれるなか人材採用及び育成が進み、業績拡大が継続すると予想する。23/3 期の売上高は前期比 24.8%増の 2,720 百万円、営業利益は同 26.1%増の 555 百万円、24/3 期の売上高は同 20.2%増の 3,270 百万円、営業利益は同 20.7%増の 670 百万円と予想した。

予想の前提は以下の通りである。

1) ヒューマンキャピタリストは每期 20 名増加し、タレントエージェンシーサービスの売上高は 23/3 期が前期比 23.4%増の 2,530 百万円、24/3 期が同 19.4%増の 3,020 百万円と予想した。オープンイノベーションサービスは、每期 10 名の増員が寄与して案件獲得数が増加し、23/3 期の売上高は前期比 46.2%増の 190 百万円、24/3 期は同 31.6%増の 250 百万円と予想した

2) 売上総利益率は、知名度の向上により直接応募の増加が見込める一方、同社が外部データベースの利用も推進していく方針であることを踏まえ、22/3 期並みの水準が続くと予想した。

3) 販管費率は人件費の増加を売上増で吸収して 23/3 期に前期比 0.2%ポイント、24/3 期に同 0.1%ポイントの改善を予想した。期末社員数は 35 名ずつ増加し、これに伴い人件費（給料及び手当）は每期 195 百万円の増加を予想した。

【 図表 14 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表／キャッシュ・フロー計算書)

(単位:百万円)

	20/3	21/3	22/3CE	22/3E	23/3E	24/3E
貸借対照表						
現預金	816	1,042	-	1,254	1,508	1,886
売掛金	117	190	-	220	272	327
前払費用	18	16	-	18	21	24
その他	0	2	-	3	4	5
流動資産	953	1,252	-	1,495	1,806	2,243
有形固定資産	32	34	-	35	36	37
無形固定資産	7	5	-	5	5	5
投資その他の資産	136	108	-	114	114	115
固定資産	177	148	-	155	156	158
資産合計	1,130	1,400	-	1,651	1,962	2,401
未払金	73	95	-	98	99	99
1年内返済予定の長期借入金	-	66	-	66	16	-
未払費用	14	15	-	16	17	18
未払法人税等	55	4	-	11	13	15
未払消費税等	36	21	-	25	26	27
前受金	-	1	-	1	1	1
預り金	11	17	-	16	15	14
賞与引当金	49	46	-	45	45	45
紹介収入返金引当金	6	6	-	6	6	6
流動負債	248	275	-	287	241	228
長期借入金	-	83	-	16	-	-
固定負債	-	83	-	16	-	-
純資産合計	882	1,042	-	1,347	1,721	2,173
(自己資本)	881	1,041	-	1,346	1,720	2,172
(新株予約権)	0	0	-	0	0	0
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益	287	138	-	440	555	670
減価償却費	6	7	-	7	8	9
賞与引当金の増減額 (－は減少)	26	-2	-	-1	0	0
紹介収入返金引当金の増減額 (－は減少)	2	0	-	0	0	0
受取利息	0	0	-	0	0	0
支払利息	-	0	-	0	0	0
上場関連費用	14	-	-	-	-	-
投資有価証券評価損益 (－は益)	-	22	-	-	-	-
固定資産売却損	0	-	-	-	-	-
投資事業組合運用損益 (－は益)	7	2	-	-	-	-
売上債権の増減額 (－は増加)	-33	-67	-	-29	-52	-55
未払金の増減額 (－は減少)	9	24	-	2	1	0
未払費用の増減額 (－は減少)	2	0	-	1	1	1
前受金の増減額 (－は減少)	-1	1	-	0	0	0
預り金の増減額 (－は減少)	0	5	-	-1	-1	-1
未払消費税の増減額 (－は減少)	0	-15	-	4	1	1
その他	3	-5	-	-2	-2	-2
小計	325	112	-	421	511	623
利息及の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	-	0	-	0	0	0
法人税等の支払額	-115	-83	-	-134	-180	-217
営業活動によるキャッシュ・フロー	209	28	-	287	330	405
有形固定資産の取得による支出	-8	-7	-	-8	-9	-10
無形固定資産の取得による支出	-	-	-	-	-	-
投資有価証券の取得による支出	-40	-	-	-	-	-
敷金及び保証金の差入による支出	-	-6	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-48	-13	-	-8	-9	-10
長期借入れによる収入	-	200	-	-	-	-
長期借入金の返済による支出	-	-49	-	-66	-66	-16
新株予約権の行使による株式の発行による収入	0	64	-	-	-	-
新株予約権の発行による収入	0	-	-	-	-	-
株式の発行による収入	312	-	-	-	-	-
その他	-	-2	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	313	212	-	-66	-66	-16
現金及び現金同等物の増減額 (－は減少)	474	226	-	211	254	378
現金及び現金同等物の期首残高	341	816	-	1,042	1,254	1,508
現金及び現金同等物の期末残高	816	1,042	-	1,254	1,508	1,886

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) フォースタートアップス決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 個人情報の管理について

同社は、求職者の個人情報やスタートアップ企業に関連した幅広い情報を有している。個人情報保護については、社内でのアクセス権限の設定や、システムのセキュリティ強化などを実施している。しかし、個人情報流出に関しては一定のリスクがつきまとうことに留意する必要がある。

◆ 筆頭株主の株式保有について

ウィルグループが21年3月末時点の発行済株式の61.5%を保有する筆頭株主であり、同社グループの取締役の選任及び解任、合併その他組織再編の承認、重要な事業の譲渡、定款の変更および剰余金の配当等の基本的事項についての決定権または拒否権に関して影響を与える可能性がある。また、ウィルグループが短期間に大量の株式を売却した場合には、同社株式の需給バランスが悪化し、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

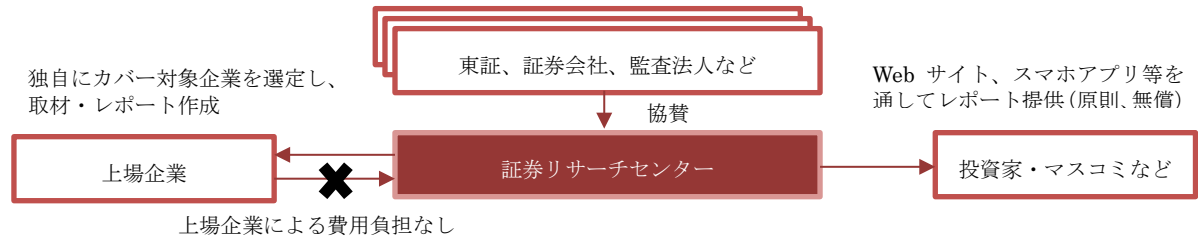
◆ 新型コロナウイルス感染症拡大による影響の可能性について

新型コロナウイルス感染症拡大により、21/3期は企業における採用活動の遅延といった影響があった。今後再び感染が拡大して顧客企業の採用活動が停滞した場合には同社の業績に悪影響が及ぶ可能性がある。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。