

## 2023年11月期 第1四半期決算説明会 質疑応答の要約

Q1. ガイダンスについて1Qがボトムと言われたが、ガイダンスの下限をみると1Q営業損失より大きい。もちろん、ビジネス上コスト投下はメリハリがあると思うが、コミュニケーションの信頼性の問題が生じる可能性があるため、どういう背景があったのか説明がほしい。また、コストを踏むことであればどの分野に注力するのか教えてほしい。

A1. 通期決算発表時に1Qが損失のボトムと申し上げていたが、1Qが見通しに対して損失が大きく縮小したというのが一番の要因。EBITDAは△17～△12億円の見通しと開示していたが、本日公表の通り着地が△7億円だったため、5～10億円縮小した形になる。1Qと比べて、2Qは売上高も売上総利益も順調に増加し、損失についても期初想定より着実に改善していく見通し。一方で、1Qはあまり人員増が大きくなかった中で、2Qは新卒採用70名も含めて人員が再度増加すると見ている。また、本社オフィスの増床に伴う費用について、1Qで元々1.3億円全額計上する見込みだったが、一部備品等の納品がズレにより、1.3億円の内、0.4億円程度を1Qに計上しており、2Qに0.8億円を計上する見通しとなった。また、広告宣伝費も1Qより増額する可能性がある。このような想定により、2Qのガイダンスは1Qよりもボトムが悪化する可能性があるという開示になっている。もちろん改善する可能性もある。しっかりトップラインを伸ばし、コストセンシティブにやっていく。

Q2. 法人向けARPAについて、SMBセグメントはQoQでフラットなのか。また、MidセグメントはQoQでは5%と少し減速気味なのか。

A2. 決算説明資料P18参照。まず1Qは、P18の売上高の見通し比較の一番下の部分にコメントを入れているが、士業事務所向けの紙証憑（領収書など）の自動記帳サービス『STREAMED』が、確定申告期に伸びるプロダクトとなっており、これは例年変わらない。ただし、今期の特徴としては、昨年まではコロナの影響により確定申告期間が延長され、4月中旬まで『STREAMED』の需要が続いたが、今年は延長がされなかったため3月までに前倒しされる形となり、1Qは例年以上に非常に『STREAMED』の伸びが強かった。

『STREAMED』は季節性のあるプロダクトであるため、SMBセグメントのARPAについてはフラットというよりはQoQで+3～+4%と強く伸びた。一方で、季節性をなるべく排除して見ていただきたいため、YoYで見て頂きたい。YoYでは、法人全体のARPAは+11%と増加しており、SMBセグメントは+6～+7%、Midセグメントは+20%程度とこの1Qも非常に強く伸びている。

Q3. 売上総利益率が前四半期比3ppt改善しているが、これは持続性のある動きなのか。

A3. 大きな流れとしては持続的に売上総利益率は改善できると考えている。過去は65～70%、直近は60～65%の水準だったが、今後は65～70%の水準に戻していきたい。

バックオフィスSaaSは比較的安定して80～85%の水準で推移しているため、改善したとしても、大きな改善はビジネスモデル的に難しく、今回の85%前後の水準を今後も維持していきたい。

Q4. 『マネーフォワードビジネスカード』の決済額が想定以上に増加したとあるが、発行枚数と単価に分けると何が上振れ要素になったのか。今後の発行枚数と単価のアップサイドをどのように捉えたらよいか。

A4. 詳細な数字は開示していないが、決済額が想定以上に増加した要因としては、ユーザー数が右肩上がりに伸びていることと、決済額が大きいユーザーが一部いることである。ただし、決済額は四半期単位でボラティリティがある。今後も継続的にユーザー数と決済額の拡大を推進していきたいと思っている。

Q5. 『マネーフォワードビジネスカード』のあと払いを通じた決済が拡大すると、営業債権も増加する構造だと思うが、調達の拡大を踏まえるとどの程度の経済合理性のあるビジネスなのか。

A5. 経済合理性のあるビジネスモデルを構築することができている。ユーザーからいただく手数料、貸倒リスク、当社の調達金利、パートナーに支払いするコストなど、良い形でビジネスモデルができていると思っており、あと払いによる決済が順調に伸びていけば利益率の高いビジネスになっていくのではないかと考えている。

Q6. 人員採用数が想定を下回った背景をもう少し詳細に教えて欲しい。マクロ環境に鑑みて一時的に抑制しているのか、若しくは何か中長期的な採用戦略に変更があったのか。今後再度採用を期初想定通りのペースに戻す目途は立っているのか。どのような条件が整えば採用ペースに戻すのか。

A6. 採用市場において引き続き強いポジショニングではあるが、特にエンジニアの採用でこれまで以上にハイレベルの人材に厳選して採用を進めている。昨今のマクロな市場環境でいえば、GAFAMはじめ海外企業もレイオフなどでコストコントロールをしている認識。市場環境も踏まえ、人員数を増やすことだけではなく、人材のクオリティの担保を今まで以上に厳格に見ている。採用ペースは進捗を見ながら考えたい。期初想定の人員数を達成するというよりも、営業や開発における従業員1人当たり生産性の向上を重視し、採用の厳選を優先して取り組んでいく。なお、4月に新卒が70名入社しており、2Qは従業員数が増える。中長期的にはトップライン伸ばすための開発やR&Dに関わる人材の確保は必要だと考えているので、この点しっかり進めていく。

Q7. 採用抑制に伴う、将来的なトップライン伸長鈍化のリスクはどう考えるべきか。

A7. 中長期的な成長のために必要な人材を確保する必要性は前のご質問にお答えした通り。その上で、今回の採用ペースの抑制で今の想定しているトップラインの伸びが鈍化していくことは基本的にはないと考えている。

Q8. 2023年10月に開始するインボイス制度に向けて、Businessドメインにおいては、トップラインの増加ペースの更なる加速が見込まれるのか。あくまで徐々に制度開始の影響が出てくる見通しなのか。SMBセグメントにおける需要について、現状の手ごたえを教えてください。

A8. 爆発的に伸びるというよりはこれまでもIR等でお伝えしてきた通り、徐々に需要が高まってくると思っている。本日の決算説明資料にあるように、大型の会計事務所で、クラウド会計ないしは関連サービス、インボイス制度の対応という文脈の中で導入が加速しており、着実に需要は高まっていると感じている。中堅企業のユーザーでもインボイス制度対応に向けた商談は大きく増えているので、当社としてはこういった需要を取り込んでいきたいと考えている。

Q9. 1Qの採用数や人件費の実績は社内計画に沿ったものであったかどうかに加えて、今後通期のこれらに関わる見通しについても改めて説明してほしい。

A9. 先ほどもご説明させて頂いたが、市場環境を踏まえ、厳選した採用をしていく。期初に申し上げた2,200人から2,300人という想定は、現時点では変更していないが、その目標ありきではなく、厳選した採用をしていくというところが重要かと思っている。

Q10. ARPAは個人事業主でマイナス傾向が続いているが、いつ頃プラスに転じる可能性があるのか。

A10. ご指摘頂いた通り、年額課金が引き続き増えていることが主な要因となる。個人事業主はプロダクトラインナップを増やしてARPAを上げるということが難しいセグメントである。個人事業主は引き続きARPAの向上よりも顧客数が成長ドライバーになるのではと考えている。

Q11. CAC Payback Period の状況やQ1の広告宣伝費投入があまり大きくなかった点と、今後の見通しについて考えを教えて欲しい。

A11. 昨年10月のFY22 3Q決算のタイミングでCAC Payback Periodの目線について、24ヶ月～36ヶ月から、18ヶ月～24ヶ月へと修正し、よりコスト効率を意識していくことを発表した。1Qも、この目線の中で着実に推移してきており、直近の半年では、CAC Payback Periodは19ヶ月ほどまで改善している。主な要因は本日の決算説明資料にもあるように、非常に力強い顧客獲得の伸びである。また、1Qの広告宣伝費は当初の想定よりも若干下振れたが、2Qも今回の見通しを13.5億円から15.5億円と開示しており、15億円前後の水準ではこれからも投下していきたいと考えている。

Q12. EBITDA黒字化の際には、純利益やフリーキャッシュフローも黒字化と考えて良いか。もしそうでない場合は、純利益やフリーキャッシュフローの黒字化の見通しはどのようなものか。

A12. EBITDA、純利益やフリーキャッシュフローは連動する（決算説明資料のP20参照）。既にFY24通期での黒字化を発表しているEBITDAの黒字化が先に来て、純利益とキャッシュフローの黒字化はその後になるが、具体的な時期については今後お伝えしていきたい。

Q13. 法人の課金顧客数の純増がQoQで約8,800件増とヒストリカルハイの水準だが、その背景について。2Q以降も同水準のモメンタムを期待できると見ているのか。

A13. 現状、Web経由、士業事務所経由が主要な獲得チャネルになっている。士業事務所においては大型導入が進んでいるため、こちらが大きなインパクトとなっている。Web経由も士業事務所経由もいずれも右肩上がりであり、もちろん毎四半期伸ばしていきたいと考えているが、多少の増減はあると考えている。

Q14. 外注費が大きく減少しているが、その背景について。開発のロードマップには影響はでないのか。

A14. 決算説明資料P16参照。この四半期では売上高に対する外注費比率が前四半期23%から17%と大きく縮小させることができた。大きな要因としては、スマートキャンプ社において『BOXIL EXPO』という大型のイベントの開催に伴って外注費が増加するが、同社（SaaS Marketing ドメイン）の売上高が、前四半期から減少したことからも分かるように、1Qは『BOXIL EXPO』の開催がなかったため外注費が減少した。また、継続的に取り組んでいる、開発人員の内製化、つまり業務委託を正社員に切り替えていく努力もあり、外注費は大きく減っている。