

## 株式会社リクルートホールディングス

2023年3月期 第2四半期決算説明会

2022年11月14日

---

**沈:** それでは定刻となりましたので、株式会社リクルートホールディングス 2023年3月期第2四半期の決算カンファレンスコールを始めます。

本日の司会を務めます、IRPRの沈です。よろしくお願いいたします。

本日のスピーカーは代表取締役社長 兼 CEO 出木場 久征、執行役員 経営企画本部 荒井 淳一です。

まず、先ほど15時に開示しました、第2四半期決算に関する内容を荒井からお話させて頂き、そのあとに、出木場と荒井がご質問をお受けします。

本日のプレゼンテーションで投影する資料は15時に当社のIRサイトに掲載しました。

プレゼンテーション中に言及する2022年度、FY2022は、2023年3月期を意味します。

なお、本日言及する数値の比較は、特段の断りがない限り、全て前年同期との比較になり、調整後EBITDA及び調整後EBITDAマージン、調整後EPSについては、2022年度から新計算式を適用しているため、前年同期比較の計算のために、2021年度の数値にも新計算式を適用しております。

それでは荒井よりお話しいたします。

**荒井:** 本日もお忙しい中ご参加頂き誠にありがとうございます。荒井でございます。どうぞ宜しくお願いいたします。

まず、当第2四半期の連結実績についてご報告いたします。

当第2四半期の連結売上収益は、プラス25.3%の8,784億円となりました。為替影響を除くとプラス12.4%でした。

連結調整後EBITDAはマイナス1.2%の1,453億円、連結調整後EBITDAマージンは16.5%となりました。調整後EPSは54.70円となりました。

連結売上収益は、HRテクノロジー事業、マッチング&ソリューション事業及び人材派遣事業の全てが増収となり、主にHRテクノロジー事業の増収が全体を牽引しました。

連結調整後EBITDAマージンは、主に、HRテクノロジー事業とマッチング&ソリューション事業で期初に計画した将来の成長に向けた投資を実施したことにより16.5%に留まりました。

なお、当期の業績見通しは、5月に開示した数値を現時点では変更致しません。

当第2四半期累計の連結売上収益はプラス26.0%の1兆7,216億円、連結調整後EBITDAはプラス6.9%の2,976億円、連結調整後EBITDAマージンは17.3%となりました。

ここから、事業ごとにご説明します。

まず、HRテクノロジー事業についてですが、当第2四半期の米ドルベースの売上収益は21億7,300万ドルで、プラス11.6%第1四半期からは横這いとなりました。

2年前の2020年度第2四半期の米ドルベースの売上収益は9億7,300万ドルでしたから、引き続き高い水準の売上収益レベルを維持しました。

日本円ベースでは、プラス40.1%、第1四半期からは、プラス5.9%となりました。

前年同期比での増収は、主に、依然として世界的に強い採用需要が継続したことで、Indeed及びGlassdoorが提供する求人広告を中心とした採用ソリューションサービスに対する需要が増加したことによるものです。

労働市場における需給は、過去のレベルと比較すると依然として逼迫した水準にあるものの、当第2四半期は、第1四半期と比較すると、特に米国や欧州において、Indeedに掲載される求人数が減少し、Indeed及びGlassdoor上で積極的に求職活動を行う求職者数が増加したことで、需給の緩和が見られました。

当第2四半期の売上収益の前年同期比増加率は、前第2四半期の売上収益が大きく伸長していたこともあり、第1四半期の前年同期比増加率を下回りました。

地域別では、米ドルベースの売上収益は、米国でプラス9.2%、その他の地域は、主に欧州やカナダ、日本が牽引した結果、プラス18.9%となりました。

その結果、米国及びその他の地域の米ドルベース売上収益は、共に第1四半期の水準を維持するに留まりました。

当第2四半期の調整後EBITDAは912億円で、調整後EBITDAマージンは、期初の計画に沿って、新しい商品やテクノロジー開発に係る人材採用を含む投資、すなわち営業及び開発費用が大幅に増加したことで、マイナス12.7ポイントの30.4%、第1四半期からはマイナス3.3ポイントとなりました。

当第2四半期累計の売上収益はプラス46.5%の5,843億円、調整後EBITDAはプラス11.7%の1,867億円、調整後EBITDAマージンは32.0%となりました。

今後も長期事業戦略「Simplify Hiring」の実現に向けて、事業運営費用を慎重にコントロールしながら、必要と考える戦略的投資を継続していく予定です。

次に、マッチング&ソリューション事業についてご説明します。

当第2四半期の売上収益は、引き続き日本の経済活動の再開に伴う需要増を捕捉し、販促領域・人材領域ともに増加し、プラス17.3%の1,852億円となりました。

販促領域はプラス13.9%の1,119億円となり、コロナ禍前である2019年度第2四半期の売上収益1,106億円を上回る水準まで回復しました。

人材領域ではプラス22.2%の702億円となりましたが、領域合計ではコロナ禍前の水準の792億円にまでは未だ回復していません。

合計で、販促領域の売上収益の50%以上を占める、住宅及び美容分野は増収となり、コロナ禍前の水準を上回っています。

旅行分野は緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の影響があった前年同期から大幅な増収となり、結婚分野及び飲食分野についても引き続き増収となりましたが、いずれもコロナ禍前の水準までは回復していません。

人材領域のうち、人材紹介サービスでは、多くの業界における採用需要の高まりとともに、利用が増えたことから、売上収益は増加し、コロナ禍前の水準を上回りました。

しかしながら、飲食業や販売業の求人広告割合が高い求人広告サービスでは、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の影響を受けた前年同期と比較して採用需要が回復したものの、売上収益はコロナ禍前の水準まで回復しませんでした。

9月末時点のSaaSサービス別累計アカウント数は、283万件となりました。そのうち、Airペイのアカウント数は9月末時点でプラス36.4%の32.9万件となりました。

Air ビジネスツールのアカウント数に関する詳細な情報については、FAQをご確認ください。

当第2四半期は、引き続き将来の成長に向けた積極的なマーケティング活動を実施したことにより、調整後EBITDAは前年同期比で減少し、279億円、調整後EBITDAマージンは15.1%と5.4ポイントのマイナスとなりました。

当第2四半期累計の売上収益はプラス18.1%の3,656億円、調整後EBITDAはマイナス7.4%の592億円、調整後EBITDAマージンは16.2%となりました。

最後に、人材派遣事業についてご説明いたします。

当第2四半期の、売上収益はプラス19.3%の4,002億円、為替影響を控除するとプラス10.5%となりました。調整後EBITDAは279億円、調整後EBITDAマージンは前年と同水準の7.0%となりました。

日本では、人材派遣需要が引き続き増加したことから、売上収益はプラス14.0%の1,660億円となりました。調整後EBITDAはプラス17.7%の149億円、調整後EBITDAマージンは9.0%となりました。

欧州、米国及び豪州の売上収益は、プラス23.3%の2,342億円となりました。為替影響を控除するとプラス7.8%となりました。

人材派遣需要が引き続き増加しましたが、欧州地域の一部では2021年度に存在した新型コロナウイルス感染症関連の需要が縮小しました。

調整後EBITDAはプラス14.5%の129億円、調整後EBITDAマージンは、インフレ影響や従業員増加に伴う人件費の増加により、5.5%となりました。

当第2四半期累計の売上収益はプラス17.2%の7,860億円、調整後EBITDAはプラス9.7%の552億円、調整後EBITDAマージンは7.0%となりました。

5月に開示した当期の連結業績見通しは、売上収益3.3兆円、調整後EBITDA 5,200億円、調整後EPS 170.65円ですが、上半期実績、下半期の見通し、今後の為替による影響などを鑑みた上で、現時点で変更無し、といたしました。

5月に開示した通期業績予想は、為替レートを通期で1ドル120円と想定していますが、社内の事業見通しは常に実績値と直近の市場のコンセンサスレートをを用いてアップデートをしています。

事業セグメント毎の通期見通しはレンジで開示しており、為替影響を考慮してそのレンジ内で着地すると現時点では予想しています。

最後に、キャピタルアロケーションに関してお話しします。

当社のキャピタルアロケーション方針及び優先順位に変更はございません。1株当たりの中間配当金額は、期初の予想金額通り、11円といたします。

10月17日には、株式取得総額の上限を1,500億円、取得株式数の上限を4,200万株とする自己株式取得を発表しました。

足元において、マクロ経済環境の悪化が懸念され、株式市場は不安定な状況が継続する中、当社のキャピタルアロケーションの方針に則り、今後の投資余力、株価水準、市場環境及び財務状況の見通し等を勘案し、実施を決議しております。

本件は、本邦事業会社株主による持分売却には関連せずに関連せずに実施する、当社にとって初めての自己株式取得です。

なお、現時点での1株当たりの期末配当予想金額は変更なく11円、1株当たりの通期配当金額は22円を予想しておりますので、本自己株式取得が上限金額で完了する場合、株主総還元性向は68%程度となる見込みです。

詳細につきましては、当社のIRサイトをご確認ください。

今後も株式市場の動向を注視しながら、当社のキャピタルアロケーションの方針に則り、業績、戦略的な投資機会や株価水準等を総合的に勘案の上、自己株式の取得を検討してまいります。

私からは以上です。

**荒井:**では、出木場さん、今日もよろしくお願ひします。まずグローバル人材マッチング市場の現状と今後の見通しについてのお考えをお聞かせください。前回お話を伺った8月からの3カ月間で、労働市場はどのように変化したのでしょうか。

**出木場:**労働市場の見通しをお話する際に毎回お伝えするようにしておるんですけども、長期的で構造的な変化というのはですね、高齢化や移民の減少、ワークライフバランスの考え方の変化による労働力の供給不足というものが、ほとんどすべての先進国で起こっているということです。

その大きな流れの前提の中でここ3カ月という意味では、特にテック企業を中心としました、レイオフのニュースが増えていますが、労働市場全体で見ますと、解雇の数値というのはアメリカでは低水準に留まっています。

現状で解雇の増加ということに関してはですね、特にコロナ禍において、コロナ禍からのリバウンドにおいてですね、大幅に採用数を増やしていた業界で顕著に見られる傾向だなというふうに考えております。

例えばなんです、アメリカのソフトウェア開発に関する求人数というのは、コロナ前から一度130%程度増加をしていたんですけども、ここ6カ月ほどではそのピークから30%程度減少しているという状態になっています。

またですね、別の事例ですけども、アメリカにおいてホテルやレストランといったホスピタリティ業界における労働者の数というのはですね、コロナ前よりまだ100万人ほど低い状態です。

需要自体はですね、コロナ前程度もしくはコロナ前を超えるようなエリアも結構あるという意味で言いますと、現状においては人手不足で困っているという声結構聞かれているという状態です。

つまり、これは8月にお伝えした通りなんです、労働市場は引き続き非常にタイトな状況なんですけれども、徐々に通常の状態へと平準化が起こってきているということが引き続き起こっているというふうに言えると思います。

このように、長期的には労働者の供給が足りていないというような状態で、過去にないスピードで政策金利の引き上げがされている現在の状況が、採用需要をどれくらいのスピードで、どこまで減少させるのかということに関しては、過去に事例がない状態だと思っていますので、今後も不透明な状況が、引き続き継続していくものと思います。

**荒井:**なるほど。そのような状況の中で、当社のHRテクノロジー事業の今期の業績見通しについて教えてください。

**出木場:**はい。われわれの業績に関しましても、8月にお話したトレンドから大きな変更はないかなと思っておりまして、足元の成長率は、コロナ禍からの回復時に見られたようなピークの水準からは、引き続き低下をしてきているという状態です。

第2四半期の米ドルベースの売上は、前年比で11.6%増、直近10月ですね、こちらは対前年で約2.5%増と、これは想定どおりの進捗だと思っております。

当初の想定と少し違って進捗しているという意味では、ドル高がですね、さらにこのクォーターも進行したことによりまして、米国以外の米ドルベースの売上に関しまして、ネガティブな為替影響が大きくなってきているということです。

それらを鑑みて通期の見通しを考えますと、下半期において急激に景気後退等が起こらないことを前提としますが、今期の米ドルベースの売上成長率は、8月にお伝えいたしました10%から20%レンジの前半というよりも、レンジの下限である10%程度になる可能性が高いかなというふうに考えています。

**荒井:**では、そのようなトレンドやマクロ経済の不透明感をはらんだ状況を踏まえて、当社のHRテクノロジー事業が今期、そして来期に向けて実施する対策について教えてください。

**出木場:**はい。先ほど申し上げましたとおり、アメリカにおいては、採用需要はピークから平準化へ低下してきているという状態で、ヨーロッパや日本等の地域に関しましても徐々にピークを迎え、それからその後平準化へと低下していくというふうに想定しています。

来期に関しては、グローバル人材マッチング市場の規模が縮小すると考えてまして、現状の為替レートも考慮をしますと、HRテクノロジー事業の売上が減少する可能性があるというふうに考えています。

これから訪れる可能性がある景気後退が、どの程度の期間、どの程度の深さになるかということはありませんが、リクルートはですね、創業以来60年以上の歴史において何度も景気後退期を乗り越えて成長してきました。

景気後退期にはコストを削減しつつも、長期的な成長投資とのバランスをとって、回復期に事業拡大ということに成功してきて今に至っています。

HRテクノロジー事業においても、現在の不透明な状況と為替レートのレベルというものを考慮いたしまして、今期既に2,500人の採用が完了していたこともあって、採用の一時停止ということも含むコストコントロールを既に開始しております。

今後でもですね、マクロ経済状況や中長期的な業績の見通しを注視しながら、適切なコストコントロールと戦略投資というものを実施してまいりたいと思います。

**荒井:**なるほど。それでは、今、ここまでHRテクノロジー事業を中心にお話を進めさせていただきましたが、日本国内のマッチング&ソリューション事業の直近の環境、それから今後の見通しについてはいかがでしょうか。

**出木場:**日本では欧米諸国から6カ月から9カ月程度遅れて、今まさにコロナ禍からの回復という需要が高まっているというふうに思っています。特に旅行業界もしくは飲食業界においては、本当に顕著なリバウンド需要が見られている状況です。

しかしながらですね、日本においても今後、景気後退の可能性は高まっていくのではないかなと考えておりまして、経済状況や来期の見通しというものを注視しながら、これまで行ってきた長期的成長に向けた戦略投資だけではなくて、今後はコストコントロールもバランスよく考えていきたいなというふうに思っております。

**荒井:**ありがとうございます。

## 質疑応答

---

**荒井:**それでは、ここからはご参加の皆様からのご質問をお受けすることにしてまいりましょう。沈さん、お願いします。

**沈:**はい、それでは、ただいまより質疑応答に移りたいと思います。早速ですが、まずジェフリーズ証券の竹内様、お願いいたします。

**竹内:**ジェフリーズ、竹内です。二つよろしく申し上げます。

まずIndeedのところで、具体的にどういった機能改善が足元進み始めているのか、ぜひ教えてください。というのも人件費およびIndeedの従業員数のところ、この3カ月で大きく増えたのかなというふうに見ております。

増え方も結構過去にはない水準なのかなと見ております。何か新しい次の開発だったり、もしくは機能でどんな大がかりなことが始まるかというところを、今もしお話ししていただけるものがございましたら教えてください。以上1点目、よろしく申し上げます。

**出木場:**はい、ご質問をいただきありがとうございます。今回特にですね、ほかのテック企業が採用を手控えるとか、採用をむしろ止めるかということが早めに起こりましたので、われわれIndeedでは引き続きエンジニアリングだったり、むしろマシンラーニングのところのスペシャリティがある人材だったりとか、こういったところが比較的多めに採用ができたというような印象を持っております。

ですので、こういったエンジニアリング系の人材がやっていることというのは、サイト自体の改善ということになってくるわけなんですけど、例えばなんですけれども、実際にですね、お客様である企業様とユーザーが直接採用プロセスにおいて簡単にコネクションが持てるように、例えばビデオだったり、電話だったりですね、SMSのテキストメッセージとかですね、こういったものですね、どんどん拡充をさせていっております、

実際370万人以上の面接という方々にご利用されるようになっていたり、あとはこれもサイト自体の変更としては地味だと思われるかもしれませんが、本当に細かい点なんですけど、例えばサイト上の求人への給与データですね。

今から応募する求人ってこれぐらいの給与だと自分にどうなのかなみたいな、こういったデータのところとかも、かなり後ろ側ではテクノロジーによって進化が進んでおります。

これらのものが進んでおりますので、結果としてユーザーが、われわれのプラットフォーム上で仕事をゲットするという数に関しましては、引き続き堅調に成長していることを確認しております。

もちろんこれ景気、良かったり悪かったりというのはわれわれのビジネスだと上下あるんですけれども、サイト自体の改善はどんどん進んでいるというような認識をしております。

**竹内:** はい、ありがとうございます。二つ目が今期、そして来期ぐらいを見越したときの全社的な利益のバランスのとり方、お考えを教えてください。

足元はやはり円安の追い風等もあるので、多分今期の計画の達成は問題ないところも含めて、しっかりコストは削減せずにしっかり踏みにいった第2四半期と理解をしております。

現状、来期だとHRテクノロジーの減収率も示唆されました。こういった場合になった際に、例えば現状かけているコストを抑制するなどして、今期水準の利益を維持することが可能なかどうか、そうすると中長期的な成長のためには減益もやむなしと見るべきなのか、この辺りのお考えを教えてください。以上2点目です。

**出木場:** はい、ありがとうございます。もちろん短期的な利益が、対前年に比べて減るとか増えるとか、こういったある水準となるゴール設定というのがあるとは思いますが、われわれはどちらかという、いずれにせよ景気が悪くなっても、その後また数年景気回復期というのが必ずあるわけです。

そこに、先ほどもご質問していただいたような景気拡大期に一番累積で売上、利益が取ってこれるところに、どういう投資配分を、優先順位をつけていくのかと、こういうふうな考え方を置いてやっております。

例えばお客様もしくはユーザー、これ両方ですけれどもLife Time Valueのような考え方がありますから、一度こうやってユーザーを取ってくると、こういうふうになん年か使っていただけたらとか、こういったことも含めて、特に短期的にこれ減益になっちゃうとか、何とか減益にならないようにしようとかということコントロールするというよりは、きっちり長期的に成長に資するような投資の優先順位をしていくと。

結果として減益がどうなるかと、利益がどうなるかというようなことになってくるのかなという考え方で、経営自体はさせていただいております。

**竹内:** わかりました。ありがとうございます。

**沈:** それでは、JPモルガンの森様、お願いいたします。

**森:** はい、ありがとうございます。2点お願いいたします。

1点目がHRテクノロジーの下期のご計画に関しまして、通期で下限値付近での着地ということで、差し引きすると大体下期でドルベースで2%増ぐらいの計算になるかと思うんですけれども、先ほど10月で2.5%ということでしたので、下期リセッ

ションが起こらない前提ということですが、ほとんど伸び率で見ると大きな変化が見られないということになるのかなと思っています。

全体の件数、労働市場の件数で見ると、アメリカの話にはなりますけれど、おそらくマイナス幅、Year on Yearのマイナス幅が大きくなっていくような下期は状況かなと思っています、この辺りそれをどう打ち返していくような要素として、どんなことを想定されているのかというところを教えてください。

可能でしたら、大企業と中小企業で少し動きも違うのかなと思いますので、その辺りも併せて教えていただければと思います。1点目になります。

**荒井:** 森さん、2点目も合わせてお願いします。

**森:** すいません、かなり似通った質問になってしまうんですけど。来年、トータルの売上がマイナスになる可能性をご示唆いただいたわけなんですけれども、前期、今期と取り組んでいらっしゃる四半期のご開示はないということですが、どうやって単価を上げていくかという施策が、来期は、今期よりもその効果は花開くということを期待しておいてよいのか。

可能でしたら、どういう形でどういうものが効いてくるようなことを今想定されているのか、可能な範囲で教えてください。以上になります。

**出木場:** はい、ありがとうございます。両方合わせたような回答になってくるのかなと思うんですけども。

従前よりお話をさせていただいております、先ほどもお話をさせていただいた、例えば採用プロセスにもっともって入っていくようなことで、われわれがお客様に提供する価値をまず上げることによって、結果としてお客様からいただける単価を上げることができないかと、こういう流れにならないかなということ、いろいろな開発をしているわけなんですけれども。

実際、US以外の例えばQ2で申し上げても、US以外はやはりまだジョブのボリューム、広告のボリュームが増えるということで、売上が増えているところに貢献しているんですが。

例えばアメリカで申し上げますと、今Q2はお客様からの単価の上昇のほう、売上貢献のほうがもう大きくなっているという状況になっております。

これは、いくつかいろんなテストを引き続き繰り返しているところではあるんですが、先日お話を少しさせていただきました、例えば応募をさせていただいた求職者さんが気に入ったというか、クオリティがいいなと思ったらお支払いいただく、こういったテストであったり、もしくはこれは特に大企業様向けですけども、これまでのように広告をクリックしたら課金をするというのではなくて、広告をクリックしてその先に実際に応募したら課金をするというようなテスト。

これは、例えば大手の有名なお客様だと、例えばシニアエンジニアリングみたいな仕事で、とても給料が高いお仕事があると、それを例えば学生とかジュニアのエンジニアの方が見たいんで中身を見ちゃうというのでクリックしてしまうと、でもやはり応募はしないと、こういういわゆる応募までのコンバージョン率が、結構仕事によって違うのはわかっております。

われわれとしてはやはりお客様の成功と、われわれができるだけ寄り添っていくことが、中長期的には価値を上げていくことにつながると考えていますので、そういったことで単価を上げるようなことができないかというようなことも、実際に今テストをさせていただいております。

やはりこういったことを続けていくことによって、少しずつテストの結果が今、出てきております。ただ、単価を上げるということをゴールとしてやっていませんので、われわれとしては本当に非常に慎重に、中長期的にユーザー、その仕事を探してる方々、もしくは雇用をされている企業の方々がご満足いただけるような形になるように、すごく細かく細かくテストを繰り返していております。

いつぐらいにどうということとはなかなか申し上げるのは難しいところなんですけれども、先ほど申し上げましたとおり、Q2でいうとそういった成果も少しずつ出てきているということです。

下期に関しましても、もちろん例えばUSのJOLTSのデータで言うと、1,200万件のオープンジョブがあったものが、今1,000万件ちょっとまで下がってきています。

これが900万件、800万件ぐらいまで下がってくる可能性も大いにあるわけです。下がってきた段階で、どれぐらいわれわれが実際に価値提供できるのかというところを、今後も頑張っていきたいと思っております。

また、大企業、中小企業のご質問をいただいたと思うんですけれども、これは景気が悪くなってくるときはいつもそうなんですけれども、やはり中小企業のほうから広告、ジョブ数は減ってきている状態になっております。

例えば景気がいいときはIndeed以外にも、ほかのメディアも含めていっぱい使っていくようになってくるわけなんですけど、中小企業は比較的一つか二つかメディア使えないというようになってきますと、どちらかというと競合さんの動きとか見ていると、中小企業われわれ落ちているんですけれども、中小企業のほうはわれわれ側に集中が進んでいっているように見えるのが最近の状況です。

まだ大手さんももちろん減ってはきているんですけれども、中小企業ほどは落ちてきていないと、こういう状況で今見ております。このようなお答えでお答えになっていますでしょうか。

**森:**ありがとうございます。1点だけフォローアップ、すいません、お願いします。そうしますと、下期はボリュームに関しては、御社のいわゆるPaidのジョブのボリュームに関しても、徐々にマイナス幅が大きくなっていくけれども、そういう施策の効果で単価はある程度打ち返してトータルだとギリギリ若干プラスを維持していくみたいな、そんな考え方で合ってますでしょうか。

**出木場:**これも結果論だと思っていて、先ほど申し上げましたとおり、単価を上げることで売上を上げていこうとやっているわけではございませんので、どちらかというと本当に中長期的にお客様がご納得して払っていただける形を模索する中で、結果単価が少し上がっていくということが起きます。

例えば先ほど言ったように、クリックはされているけれど応募はされていないというようなお客様に関して言うと、ひよっとしたら売上も減るかもしれないというお客様もいらっしゃるわけですね。

あくまでそういったことを、売上を上げるためにやっているという状態ではないものですから、何かターゲットがあってやっているということではなくて、実際にお客様の満足度が上がりながら、プラットフォームを使っていただけるのを増やしていくというゴールでやっています。

結果として、先ほどもお話をさせていただいたようにQ2、ここまでのテスト結果という意味で言うと、単価の向上は実際に見られておまして、お客様からの満足度も下がっていないという状態にはなっておりますが、あくまで何らかの売上目安を持ってやっているというわけではないというところをご理解いただければありがたいと思います。

**森:** はい、ありがとうございます。大変参考になりました。ありがとうございました。

**沈:** それではSMBC日興証券、前田様、お願いいたします。

**前田:** はい、よろしく申し上げます。私からは1点です。自社株買いの考え方、先ほどもご説明いただきましたけれども、今回、マーケットが労働市場先行きとかちょっと不安視される中で、非常にアナウンスメントの強い、いいタイミングでの自社株買いだったのかなと思っております。

その中で、株価がいくつかの決定要素の中でどのぐらい重視されているのかということと、今キャッシュで1兆円近くで、キャッシュフローも多少マーケット環境が悪くなっても、キャッシュフローそのものが大きく毀損することはないかなと思っております。

今後、御社マネージメントの決断ですね、フレキシブルにM&Aとかのバランスも含めて活用できるキャッシュポジションをどのぐらいイメージしておいたらいいのか、この辺りのヒントをいただければと思います。

**荒井:** 前田さん、荒井が自社株買いについてはお答えをします。ご案内のとおり、私ども既に2年、3年、同じキャッシュの使い方ということの優先順位、キャピタルアロケーションのポリシーを敷いてやっております。

今回の自社株買いについても、一番優先順位の低い自社株買いを実行したのは、その上位レイヤーにあるものについて十分にやっている、あるいは今の状態ではやらないということを見越した上での決断であるということ。

それから、事業に何らかのネガティブなインパクトがあったときのキャッシュの必要性ということも十分勘案しながらやらせていただいておりますので、あとその点が1点。

それからタイミングについては、今回3月の半ばまでのプログラムを敷いておりますので、先週も景気動向に関する指標が出たことでマーケットが大きく動いたり、その逆も今後もあるかと思えますけれども、10月の半ばから3月の半ばまでのそういったいろいろなイベント、発表というものを見越しながら、当時10月16日、17日時点での株価については、われわれとしては十分リーズナブルな価格であると判断しましたものですから、そこでエグゼキューションをかけたということでございます。

サイズにつきましてはいろいろなお考えがあると思えますけれども、現在のわれわれの時価総額対比での、それなりに皆様にやっているなと思っていただける規模ということを考え、またその期間での費消というものを考えたときに、1,500億円を上限と定めさせていただきました。

これ3月の半ばに終わりますので、その後また経済環境いろんなことが起こることも考えられますし、私どもの業績についての考え方もいろいろ変わってくると思えますので、場合によってはまた新たなプログラムをそれ以降発動することもあり得るかもしれませんが、まずはキャピタルアロケーションポリシーに基づいて、一番いいお金の使い方を判断したことが、今回の要因であります。

M&Aとかそういったものについては、今回アロケーションポリシーの上位にありますけれども下に下げたわけですが、今はまた元に戻してパイバックよりもむしろ戦略的投資が優先されるということですよ。

**出木場:** そうですね。皆さんもご存知のとおり、やはりIPOのウィンドウは本当に閉じているような状態だと思いますし、なかなかオープンするのも難しいと思いますので、私自身がいろいろな会社さんと話すというM&Aのアクティビティは増えているかなと思っております。

あとは本当にM&Aですので一期一会で、本当にわれわれのビジョン、ミッションに共感していただけるいい会社があれば、迷わずにぜひ将来に向けて投資するということでM&Aをしたいというのは、引き続き優先順位高くやっていこうと思っております。

**前田:** はい、ありがとうございます。

**沈:** それでは、シティグループ証券の山村様、お願いいたします。

**山村:** ご説明、ご指名ありがとうございます。シティグループ証券の山村です。では、2点お願いいたします。1点が短期的な話で、もう1点が中期的な話になります。

短期の話ですけれども、ちょっと聞き逃してしまっておりましたら申し訳ないんですが、コストコントロール余地についてです。

先ほどの人件費に関しては、リセッション後の土台のためにも基本的に踏み込まれるということだったと思うんですが、広告宣伝費も硬直的なコストなのでしょうか。

それとも一定程度EBITDAの調整弁として機能する類のものなのか、ここは譲れないという広告宣伝費の水準と、ここまではコントロールできるなどの目線があれば教えてください。1点目になります。

2点目が中期なんですけれども、先ほど来ご説明いただいている新しいビジネスモデルの変化についてです。単価、売上が上がるかどうかは別として、その単価のほうに寄っていくという方向性は理解しているんですが、労働集約的にならないんだろうかということをお気にしております。

足元は先行投資、費用を抑えればEBITDAマージンは今よりも高くなると思うんですけれども、従来のモデルよりも収益性が低くなる方向性なのでしょうか。それとも、絶対額の営業利益が増えればいいというお考えなのでしょうか。

またHRテックは、どこまで人が増えれば一介のビジネスとして新しいサービスが成り立つのか、ファーストステージをどこで区切るかについて教えてください。以上2点になります。

**出木場:**ごめんなさい、最後HRテックはどういうご質問、もう1回ご質問をお願いします。

**山村:**すいません、今の人の増やし方がどこまで達すれば、ひとかたまりのビジネスとして成り立つんでしょうか。ファーストステージで結構ですので、明らかな数字として見れるまでに、どれくらいの人数が必要なのかを教えてくださいませんか。

**出木場:**はい、わかりました。ありがとうございます。まずコストコントロール余地、マーケティングコストのところをご質問いただいたと思うんですけれども、これ、コロナが始まったときもそうだったんですけれども、特に人材系の広告マーケットというか、人材系のマーケットというのはある意味、需要と供給で成り立っておりますので、広告をしなくても景気が悪くなると、ユーザーというか仕事を探す方は来る形になります。

ですので、費用対効果というかマーケティングの例えば100ドルかけて何人のユーザーが来るのかみたいなのは、人手不足とか景気がものすごくいいときに比べると本当に数倍になるわけです。

ですので、そうなったらマーケティング広告をあまりする必要がなくなっちゃうということで、結果として、少し前にHRテックがものすごく良いEBITDAマージンを出したということもありましたけれども、あまりマーケティングコストをかけずにいてもユーザーが来るというような状況に、また景気が悪くなってくるとなるのではないかなと思っています。

マーケティングコストに関しては、やっていないとマーケットプレイスとして成り立たないということはないのではないかなということで、ここは比較的フレキシブルに人材系はやれるのではないかなと思っています。

もう一つ、新しいビジネスモデル、例えばマネタイジングのモデルというので変えていくと、収益性が低くなるのではないかなというご質問だったんですが。

基本的には、われわれが今やっている例えば応募があったらとか、面接をしていただいたらとか、応募者にご満足いただけたらとか、これ全部オンラインでやっておりまして、われわれの人間的な手が入っているというのは一切ございませんので、そういう意味でいくとコストがそれに関して増えることはあまりないかなと思っています。

むしろ本当に売上だけが伸びてあまりコストは変わらないということで、EBITDAのマージンという意味でいくと、改善の方向にいくのではないかなと思っています。

いわゆるセールスとかクライアントサポート、クライアントサクセスみたいな、こういったサポート系の仕事ではなくて、バックエンドのシステムであったり、エンジニアリングというところがどこまで増えればビジネスとして成り立つのかというご質問だったと思うんですが。

これに関しては、もうはっきり言ってどこまでこのマーケットをイノベーションしたいかというところに尽きるかなと思っています。われわれはこれ何度か申し上げているんですけれども、広告市場をイノベーションして終わりだというふうには全く考えておりません。

やはり一番、この転職をするってこれ、世界中でコストがかかっているのは人件費でございます。いわゆる採用担当、リクルーターとか言われる方々のコストがもう本当に大きい。

結果として、書類からレジュメを選ぶとか、書類選考してその後一次面接、二次面接の時間をセットアップするとか、こういったリクルーティングコーディネーターという方々もいらっしゃいますけれども、こういったことをより簡単にしていくと、テクノロジーで人の関与を下げていくということ自体が中長期的なゴールです。

ここに向かってやっていくということを考えますと、まだまだエンジニアリングのパワーは足りないのかなと思って、今のところは経営をしている状態でございます。こちらでお答えになっていますでしょうか。

**山村:** はい、よくわかりました。ありがとうございます。

**沈:** それでは、そろそろお時間になりますので、次で最後の質問とさせていただきます。UBS証券の福山様、お願いいたします。

**福山:** すいません、2点お願いします。1点目がHRテック、1点がマッチング&ソリューションに関してでございます。

HRテックについて、景気後退期が来期訪れるかもしれないとおっしゃっている中、一般的に景気後退期は採用、意思決定までのプロセス、このスピードは遅くなりやすいのか、早くなりやすいのかに関して、ご示唆があれば教えてください。

あるいは景気の変動関係なく、自助努力によって採用プロセスを短縮化できるので、トップラインは景気が後退してる中でも比較的維持しやすいのか、この辺りの考え方を教えてくださいというのが1点目です。

2点目が、Air ビジネスツールの現在のマネタイズ状況について、アップデートをください。

リオープニングの中、有料オプションが増えているのか、あるいは中小企業のセンチメントがなかなか改善しなく、来期もリセッションがある中、なかなかマネタイズの本格化にはまだ数年かかりそうと思っていたほうがいいのか、これが2点目です。以上、よろしくをお願いします。

**出木場:** はい。ご質問ありがとうございます。まず、景気後退期の採用のスピードはどうなるのかというご質問だったと思うんですけども。

一般的に申し上げまして、われわれのHRのビジネスで、こういう候補者の方がいますよと言って出させていただいて、そこから実際に決まるまでは、段々皆さん慎重になってきて、景気が悪いときはそのスパンが長くなっていくことが一般的に過去起こったことではあります。

ただ、先ほども申し上げましたとおり、例えばアメリカで言うと、これヨーロッパもそうですし、日本もそうなんですけれども、やはり構造的に言うと本当にこの供給側が、人材の供給というのが本当に足りてないという状態が、一つはベースにあるのかなと思ってまして。

例えば先ほども申し上げましたとおり、ホテルとかレストランで働くホスピタリティの方って100万人少ないわけなんですけど、人が本当にいないという状態の中で、K shapedリカバリーなんていうのがコロナの後にありましたけれども、何かそれが引き続き拡散されていっているというような状況でございます。

だいたいエンジニアとかそういうテック系の領域と、いわゆるホスピタリティとか、あとはヘルスケアもずっと人がいない状況ですし、イギリスなんかで言うと本当にプレグジットもあって、もうトラックの輸送も人材が全くいないという状況なので、かなり領域によってまだらが進んだ感じで景気後退に入っていくのかなと。

そういう業界に関しましては、そんなに慎重になるというような状況ではあまりないのではないかと考えています。

今、日本もそうですけれども、かなり飲食店で人がいなくてもどうしようもないというのは聞く話ですので、こんなに人がいないという状態で景気後退に入っていくというのが起こったことがない状態なので、どういうふうになるのかなというのを少し慎重に見極めていきたいと思っていますところであります。

もう一つ、Air ビジネスツールのマネタイズについてというようなところでご質問をいただきましたが、これまでも申し上げておりますとおり、どちらかというとAir ビジネスツールだけでどんどん課金して売上を上げていこうという考え方はあまりしていません。

ほかの事業と合わせて、全体的に面でお客様にソリューションを増やしていくと、その中で少しずつ課金を増やしていけばいいと考えて、まだまだやっている最中ではあります。

例えばAirインボイスとか7月にローンチしたり、あとはそういったことも引き続きやっておりますけれども、今のところプラットフォームのサイズを意識した展開をまだ続けているというのが現状でございます。以上、お答えになっておりますでしょうか。

**福山:** はい、どうもありがとうございました。

**沈:** ありがとうございました。それでは、本日これで終了いたします。

[了]

## 将来見通しに関する注意事項

本資料には、将来の見通しに関する記述が含まれています。将来の見通しに関する記述には、別段の記載がない限り本資料の発表日現在における当社が入手可能な情報並びに当社の計画及び見込みに基づいた当社の想定、将来の見通し及び推測が含まれますが、これらが達成される保証はありません。

経済状況の変化、個人ユーザーの嗜好及び企業クライアントのニーズの変化、他社との競争、法規制の環境変化、為替レートの変動、気候変動を含む地球環境の変化、新型コロナウイルス感染症の拡大による影響、大規模自然災害の発生、その他の様々な要因により、将来の予測・見通しに関する記述は実際の業績と大幅に異なる場合があります。

従って、将来見通しに関する記述に過度に依拠することのないようお願いいたします。当社は、適用ある法令又は証券取引所の規則により要求される場合を除き、本資料に含まれるいかなる情報についても、今後生じる事象に基づき更新又は改訂する義務を負うものではありません。