

## 株式会社リクルートホールディングス

2023年3月期 第4四半期 セルサイドアナリスト説明会

2023年5月15日

### 質疑応答

---

**沈:** それでは、定刻になりましたので、2023年3月期通期決算のフォローアップコールを開始いたします。

ご質問のある方は、Zoomの挙手ボタンをクリックしてください。今回も1度のご質問で2問までお受けしようと思います。それでは、UBS証券の福山様、お願いいたします。

**福山:** よろしくお願ひいたします。1点目が、販促の中で周りのAirビジネスツールズ周りの損失額のYoYの変化について、2点目が、生成AIについてでございます。

まず、販促と人材の調整後EBITDAマージン開示再開ありがとうございます。大変助かりました。ABT投資をしながら赤字額がそこまで販促はなく、調整後EBITDAマージンが結構高かったことは認識されていなかったのではないかなと思います。以前だと、その他に含まれていたSaaS事業でございますが、今期は昨年度と比べて収益規模、赤字額をどれぐらいで想定していらっしゃるか、定性的でもいいのでヒントがいただければというのが1点目です。

2点目、生成AIについて。GoogleのBardがローンチしますが、Indeed.comと連携するという報道記事が結構出ているかなと思います。事実なのか、事実だとするとどのような連携を期待していらっしゃるか。また、内製でもAIをつくられていたかと思うので、外部の生成AIとの棲み分け等、どのような考え方で今検討を進めていらっしゃるか教えてください。以上です。

**荒井:** 2問目からお話をしてしまうと、私もこんなのをやっているんだということで、出木場に先日聞いたことをそのままお伝えします。これはGoogleさんのプレゼンテーションで、Indeedの名前が何度かこのサブジェクトの中で出たということなので、報道というかGoogleさんがそう言っているというのが事実のようです。ただ、別に1on1というか、エクスクルーシブというのではなくて、いろんなことをこれから模索していくということです。自前もあるのかもしれませんが、ほかの方とも協力していくみたいなのがあるのかもしれませんが。これで全て決まりということではないという話を、つい2、3日前に聞きました、というのが2つ目のクエスチョンに対するお答えです。

ABT混ざりの損失額の変化額、規模が大きくなっているのですが、本当であればうまくやっていけば損失がどんどん減っていき、いわゆる皆さんの好きなマネタイズされましたという話になるんですが、一方で、当社の場合は割と長めにものを見ているので、大きくなるともお金をつぎ込んで、いよいよ将来大きくなるからとドライブがかかるということなので、そういう中で北村が先ほどお話をさせていただいたように、その中で適切なレベルのものをやっていくということです。

Airビジネスツールズに加えて、今度はフィンテックということが次に出していくものなので、これらも含めた全体として我々は把握していますが、進化を続けるプロダクトを増やす。人も必要に応じて増やす、開発も増やすということなので、引き続きマイナスということです。

前もお話をしたかもしれませんが、ここをマネタイズするために何かやっているとよりも、既存のパーティカル事業、そしてエコシステムの構築のための投資と我々は見てやっていきます。この損失額を減らす、増やすというふうには、北村たちはオペレートしていないということだと思います。引き続き、そういう意味ではマイナス、ネガティブなんでしょうけれども明るい先を見た投資と考えております。

**福山:** どうもありがとうございました。

**荒井:** ありがとうございます。

**沈:** ありがとうございました。それでは、ゴールドマン・サックス証券の宗像様、お願いいたします。

**宗像:** ありがとうございます。宗像です。私も2点、よろしくお願ひします。

1点目が、今回から開示をいただいたSG&Aの内訳のところ、大変参考になりましてありがとうございます。さっきご説明いただいた中でも、上期と下期で終わった期も結構動きが違ったようなお話されていたと思います。現時点で、Q4からの流れで、今期は比率が方向感でどういふふうに変化するようイメージしておけばいいのか。

加えて、例えば景気が思ったよりも谷が深いですとか、または思ったよりも回復が早いとなったときに、どういふ費用が増える、ないしは減るような、どういふところにバッファがあるように見ておけばいいのかというところを教えてくださいというのが1点目です。

2点目が、2月のタイミングでは出木場さんから、今期に限らず来期もトップライン厳しい可能性があるというコメントをいただいていたと思うんですけども、その見方に変化があるのか、ないのか。個人的には、結構早めにほかの方のご質問にもありましたけれども、早く底がどうか、ダウンサイドが御社の業績上乗しているような感じもするので、例えば今期の下期以降はアップサイクルに入ってくる可能性もあるのではないかなといういふような感触も持ったんですが、その辺りのアップデートがあればお願いいたします。以上2点です。

**荒井:** ありがとうございます。最初の質問は、HRテクノロジーの話だと思っていいですか。

**宗像:** そうです。

**荒井:** 大きく今回、私はSG&Aのコストのバケット、本当はもっとバラバラにするとたくさんあるんですが、広告宣伝費絡みに近いような形の部分と人件費、中の人、外の人も含めた人件費ということで、二つに分けてお話をさせていただいたわけなんです。

この後の話、この次の話とも連動してくるんだとは思いますが、特に広告宣伝費についてはセカンドハーフにかなり絞ったということなので、今のトレンドが続いていけばセカンドハーフのレベルといえますか、実額を引っ張るという話になります。13%ぐらいとお話をしましたけれど、その前後に振れている、高いかどうかわかりませんが10%から16%という話だとしたら、16%から10%としたら10%のほう在今年引っ張るというトレンド、例えばです。

それから一方で、人件費周りのことについてはこの逆に起こるので、50%ぐらいとお話をしましたが、ファーストハーフが40%でセカンドハーフが60%だったら、60%のものを切って、先ほど5億ドルという話をしましたから、そういう数字になっています。

Q1を見ていただくと、Q1の我々の予測は、昨年のQ1、Q2高いマージンが出ているので、むしろそれよりさらにコストとして低いと見ていただくというの、多分トレンドとしては、数字を引いていただく上ではそういう形で見えていただくのがよろしいかなというところなんです。

もし、リカバリーが早く来たらどうなるかということにもつながりますけれども、当然いろんなものを抑えています。ただ、よりデマンドが出てくれば広告宣伝費のほう実額として上がってくるということが、オペレーションとしては起こるだろうということなんです。

先ほど出木場も説明させていただいて、プレゼンテーションの中にも入っていたと思いますけれども、今のところは自然減で、人員については抑えていくということがあるので、すぐにビジネスが戻ってきたから、また採用だということには、多分今のところはならないと思いますし、すぐにリカバリーを、そのままどんどん行くということではないので、かなりコーシャスにオペレーションを見つけていくんだらうとは思っています。

それが早く戻るかということについては今のところ何とも言えないので、最悪を想定して最善を尽くすと、先ほど出木場が申し上げたように、我々としてはオプティミスティックに考えずに、むしろ見方としてはベシミスティックに見るんだけれども、やるべきことは全てエネルギーにやっていく。そんなことが今年、来年は続くと考えて経営をしているということでございます。

**宗像:** よくわかりました。ありがとうございます。

**荒井:** ありがとうございます。

**沈:** では、立花証券の入沢様、お願いいたします。

**入沢:** 質問の機会をありがとうございます。2つ教えてください。1つはIndeedといういふ、HRのクラッシュの見方のところで、数値としてはQ1は数字を幅で出していたら、これはクラッシュがなくて20%ぐらい減るというお話がありました。これは

仮に、これぐらいのマグニチュードクラッシュがあればという前提でお話いただいたという認識で合っていますでしょうか。Q1の幅のところで、上と下の見方で何か前提があれば教えてくださいというのが1点です。

2つ目は、M&Sの人材のところのサービス統合に向けてのスケジュール感というかスピード感と、国内の人材サービス市場に与える影響について、少しご示唆いただければと思っています。御社がサービスを統合すると、いろんなところで細かくサービスしている業者が結構淘汰されちゃって、御社の国内におけるシェアというか、ボリュームが増えてきますよというような捉え方をしたんですが、それでよろしいでしょうか。スケジュールは、どれぐらいの時期を考えていますか。2点お願いします。

**荒井:** ありがとうございます。クラッシュと言っておられることを正しく理解しておるかどうかわからないんですが。マーケットの環境が著しく減退するということ、クラッシュとおっしゃっているのかと理解しました。

先ほどFlreside Chatでお話をしたのは、仮に年間の売上が昨年に比べて20%程度減退したときでもどう利益の創出力が維持されているかという、そういう例えといいますか、例えば20%ならばということでお話をしたということです。何かを仮定して20%落ちますという、今回はHRテックの詰めフォーキャストはお出しをしていませんので、これがフォーキャストではないということは、改めてお話させていただければと思います。これは、我々の業績予想ではないです。仮にこうだとしたらという、ハイポセティカルな計算上のお話をしているということでもあります。

そこはクォーターについては、調整後EBITDAマージンの幅については売上の幅も出しておりますので、Q4比較すると、0パーセントからマイナス5%と出させていただいております。それに連動する利益の増減とお考えいただければと思います。

2つ目のところですが、北村は人材のサービスを統合すると申し上げたわけではなく、今ある事業において、我々が大事だと思っているデータのコレクションがうまく進むことによって、いろんなところで相乗効果を出せて、より良いサービスがお仕事を探される方にも提供ができる。そしてまた、より効果の高いプロダクト、あるいはサービスをこれから企業クライアントの皆さんにご提供できる。そういうお話をしていたと思います。闇雲に今あるブランドとか事業とかを、1つにガチャンとして1個にしてしまいますということを上げたわけではないです。

ただ、いろんなところに私どもの人材事業が、いろんなタイプのものがあるって、メディア的なものもあれば、人材紹介というマッチングでトランザクションサービスをさせていただいているというのがあります。こういったものが、よりルールの中できちんと連携していくということが起こっていけば、マーケットは仕事を探す人、人を探す人ですけども、これを皆さんにより良いサービスが提供できるのではないかとということをお話しました。何か統合するスケジュールがこうですという仰々しいものではなくて、これからいろんなコラボが進んでいきます、こういうふうにお考えいただければよろしいかと思います。

**入沢:** ありがとうございます。Q1と20%というのは、線上にある話ではないという認識でよろしいわけですね。Q1はまだそういう影響って。

**荒井:** はい、そうです。

**入沢:** わかりました。ありがとうございます。よくわかりました。

**荒井:** Q1も、昨年のQ1に比べると13.5%から17.5%売上が減ると予想していますと申し上げています。

**入沢:** ありがとうございます

**沈:** ありがとうございます。それでは、水戸証券の渡辺様、お願いいたします。

**渡辺:** 水戸証券、渡辺です。2つお願いします。

1点目が、HR事業の将来の考え方の今いろいろ聞いた上で確認したいということです。まず、求人件数が今ピークを迎えていて1,200万件から下がるんですけど、構造的に高齢化が進んできたりとかいろいろあって、求人件数があるので、まずコロナ前まではそこは戻らないだろうという見方をしている。どこかで底を打って戻ってくるんですけど、そのときには御社はアップサイドとして単価も多分上がっているし、シェアも上がっていたりとか、市場自体もオートメーション化に流れているので、当然御社は過去のピークに行く前に前の売上に、それは何年後かというのはあるんですけど戻らうというのが、HRの見方という理解でいいですか。中長期的な見方として。これ1点目です。

2点目は、M&Sのところ。これは、今期と来期ぐらいの考え方です。今回、前期に広告宣伝費を踏んで、そこで踏むと中長期的にもシェアを取れやすいということで多分踏んだと思うんです。今期のQ1がプラス10%で、通期でプラス6%で、Q1

から下がるのはハードルが徐々にクォーターごとに上がってくるからということであって、景気後退を予想しているというわけではないという見方かの確認です。

いろんなところに取り組んでいるので、広告宣伝費を踏まなくても成長ができるようなフェーズに来期以降も入ってくるという理解でいいのかということ、販促も同じでQ1が8%で、通期がプラス4%前後で、コロナ後に復活している事業もあると、もうちょっと上がってもいいのかなという気もするんですけど、ここの考え方も教えてもらいたいというのが質問です。

**荒井:** ありがとうございます。最初のほうは、HRテクノロジーの事業の将来というよりも、この1、2年、3年ぐらいのところの見立てということなのかもしれません。多分、今お話すると、いくつかのことがポイントアウトされているんですが、私なりにまとめると、我々の業績の話と市場の環境の話と、将来のオートメーション化という、これは我々のできたらいいねという話ですが、そこは、もしかすると時間軸がちょっとちょっとずれた話になっちゃっているのかなと思います。

いずれにせよ、どういうふうに着込んだとしても、人材事業はまた戻ってくるという、必ず光が見えてきて元に戻るということが、ここで時間がどれぐらいかかるのかということがなかなか見立てにくいので大変なんですけど、その際には、それまでに粛々とやっているいろいろな努力が報われて、我々のマッチング精度が上がリ、お客様のご理解が進んでご支持が増えてくれば、さらに成長できるだろうと思っているということです。まず、考えなければいけないのが、この求人件数の落ち、さらには有料の広告の数の落ちを短期的に我々は注目しているわけです。

ここが一方で、サプライサイド、デマンドサイドの乖離が、一般にはこういうマーケットのダウNTOWNのときには、それがマッチングしてくるわけなんです。今、この時点では引き続き、仕事のサプライサイド、つまり仕事をしようという人たちの数が相対的に少ないことは変わらないので、引き続きいびつなものになっているものの、私どもの売上は、事業会社様のオファーをいただいて出てくるので、皆さんのご興味が減退すれば当然我々の売上が下がるという状況になっています。これがどこで底を打つんですか、どこからどういうふうに戻るんですか、これが次のポイントになってくるんだと思います。

人材事業って進化のスピードが今まであまり速くなかったのが、我々がどんどんマッチング精度を上げていきますと出木場は申し上げておりましたが、ほかの事業会社さん、それに同様になっていくかというのは我々もわかりません。我々としては、マーケットが戻ってくるにより良いサービスが提供できれば、勝ち筋が見えるだろうと思っています。ちょっと私なりにまとめてみましたけれども、最初のクエスチョンについてのお話です。

それから、2つ目のM&Sであるんですけども、最初のほうが人材のお話をされているのかな。人材の事業ってそんなにクォーターごとにどんどん効果があって、目に見えて増えるとか減るとかということでは、下がる時は環境の変化でワットと下がるんですけども、定常時に効果が出てくる、そんなに急速に出てくるものものではないので、引き続き着実に頑張りますということです。

Q1が10%内外、通期で6%内外と申し上げているのは、事業の計画を立てる人からすると、手前は見やすいけども、後半というか通年を見ると見にくいよね、だから、わかんないところも増えてくるよねということで、そういうふうになっています。特に今から1年後は、なかなか言いにくい話なので、今のところそういうふうな数字のつくりになっているわけです。これはQ2、Q3になっていくにしたがって、もしかしたら通年10%になるかもしれませんし、もしかしたら通年では5%、4%なるかもしれませんというところで、今後、またクォーターごとにアピールをさせていただきますが、今始まったばかりなので、まだ確信的なことは申し上げられませんが、大体6%前後ぐらいにはなるのではないのでしょうかということが我々の予想です。ただ一方で、日本の中にあまり大きなダメージがないというのがベースになっているということです。

販促も同様です。もう少し高くなっていいのではないかとというご指摘は、そうですねと申し上げますが、これだけそれぞれのパーティカルでシェアが高い中で、さらに収益を伸ばしていこうということなので、かなり頑張っているということはお理解いただければと思います。

**渡辺:** わかりました。どうもありがとうございます。

**荒井:** ありがとうございます。

**沈:** それでは、GLSA証券の加藤様、お願いいたします。

**加藤:** GLSA証券の加藤です。1点だけお願いします。この第4四半期のHRテックなんですけれども、米国がマイナス10%売上、たしかsponsored jobsがマイナス30%ですけど、ここの差20%分ってどのような要素だったんでしょうか。

**荒井:** 差というと。

**加藤:** ポリユームがマイナス30%だったので、売上がマイナス10%だったら多分単価のほうなんですけれど、そのCPCの単価とかIndeed Flexとかその辺の。

**荒井:** Indeed Flexはまた別物ではありますけれども、お答えとしては前回と同様のことだご理解ください。昨クォーターと同じお答えです。

ただ、先ほども出木場がお話をしていたとおり、いろんなことをテストしたり、引っ込めたり出したりやってみたりということがあるので、今後も揺れていくとは思いますが。加藤さんも前もお話でおっしゃるとおり、別に単価というのを売上のマイナスを補強するためにやっているわけではなく、結果的にそうなっているというだけです。

あまり単価ということに関しては、最終的には上がっていくことが、会社としては、上場会社としては望まれることなので、それで努力してはいきますけれども、また短期的に何かそれをしてお客様が離れていくということは、先ほども出木場が言っていたように決していいことではありません。それを丁寧に見ながら、いろんなことを試していくことだと思えます。おっしゃるとおり、このQ4に関しては、そういう効果が出たと思えます。

**加藤:** わかりました。ありがとうございます。年初に、Indeed Flex、売上2、3%目標を掲げたんなんですけれど、結果的にはどうだったんですか。

**荒井:** 全体の2%と、僕も今詳しい数字を手元にないんですけれども、マーケットの環境がかなり変わってきたということ。それから、Indeed Flexだけにかかわらず、特に後半から米国、特に米国の派遣事業のデマンドがかなり衰えてきています。当然その余波は受けているということなので、多分だと思えますけれども、元々言っていたこの2、3%を占めるということまでは昨期はいかなかったと思えます。

ただ、引き続きいろんな改善をしたり、新しいお客様を取り込んだり、また新しい取り組みをしながら、派遣事業を新しい形にしていくということで努力はしております。

**加藤:** わかりました。ありがとうございます。

**荒井:** ありがとうございます。

**沈:** それでは、BofA証券の長尾様、お願いいたします。

**長尾:** BofAの長尾でございます。ありがとうございます。荒井さん、今回の決算はやはり販促メディア、調整後EBITDAマージン28%というのが輝いているんですけれども。

**荒井:** ありがとうございます。

**長尾:** メディアごととはさすがに申し上げませんので、28%の出方、従来から強いとおっしゃられていました住宅と美容が牽引をするものなのか。はたまた旅行、飲食戻ってきますので、従来の良さに加えて、こういったコロナで苦しかったものが戻ってくるものなのか。それとも、Air関係が少しずつ寄与したものなのか。この28%の出し方という点と語弊がありますが、どういった形で通期で目指されるのかという点について、補足いただけますでしょうか。

**荒井:** まず、2022年度というところだけ見ても、昨年来申し上げているとおり、今、長尾さんがおっしゃった住宅と美容というのが非常に強うございました。これらが、売上の伸びに寄与しています。加えて、旅行事業も数字的にはコロナ前を既に回復している状態でありまして。飲食はまだ全然戻っていませんけれども、そんなコンポーネントになっているということが、昨年の状態です。

今年の全体というところだと、もちろん今年はより通期で考えれば、飲食事業は戻ってくるんだと思えますけれども、ただやはりこの2大パーティカルというのは引き続き安定した利益の牽引役となっていると思えます。

引き続きSaaS事業、SaaS事業といってもフィンテック事業にも領域を拡大しているというところの大枠のそういう事業、新しい事業は引き続き投資モードでお客様の数を増やすと、トランザクションをより増やしていくところをKPIでやっています。

そこには少なくとも利益がついてくることは直近ではないので、むしろそれもしてまで、5大パーティカルがうまくいっているということだと思えます。すいません、もうちょっと詳しく本当はお話したいんですが、そんな感じで勘弁してください。

**長尾:** いえ、ありがとうございます。大変参考になりました。一方で、もう一つ人材メディアのほうです。人材領域です。今の調整後EBITDA22%を目指す、昨年度が12%でしたので、逆に言うと今ここは割と競争が激しいところで、細分化されているほどその分競合がいるので、10%の調整後EBITDAマージンの改善というのは、結構大幅な改善なのかなという印象を、逆に今度をもってはいるんですけども。

人材メディアの調整後EBITDAマージンの回復は売りの増に伴うものなのか、少しずつ売りとコストのバランスをとって目指されるものなのか、この辺りも追加でコメントいただけますと大変助かります。ありがとうございます。

**荒井:** 昨年は、かなり費用のかけ方が大きかったのも、皆様もご記憶に新しいと思いますけれども、あっせん事業、人材紹介事業に関するプロダクトに関するものであったり、ATS関連のものだったりということで、一方は企業クライアント、中小企業クライアント向けのもの、そしてもう一つはユーザーさんのものということで、北村が先ほどお話をしていたように、より我々のマッチング精度を上げるために、いろんなところでユーザーさん、つまりお仕事を探す方、それから企業さんということで、より我々の人材事業のコンテンツ、データをリッチにしていこうという努力を様々なところでやってまいりました。

今年については、そこまではやらないということで、今走っております。そういう意味で、昨年はかなり大幅に使ったものを今年はそのままで使わないということが、まず基本ナンバーワンだと思っています。なので、そういうことをつなげていけば、先ほど北村が申し上げていたように、いろんなところで芽が出てきますし、花が咲いてきます。

そういうものも含めて、22%ぐらいはいけるのではないかなというような事業からの数値が出てきているということなので、ちょっと何パーセントということは、統合なんかしてなかなかきちっとした数字が出てこないもので、この12%、25%ということも、まだ実は会計的にオーソライズされた数字ではない我々の中の数字です。また1年が過ぎましたら、今年の数値ということでお話させていただきます。

私としては、先ほど冒頭にお話させていただいたように、販促メディア事業のほうが多くの方が調整後EBITDAマージンが低いと思っていたので違います、結構すごいんですということをお願いしたかったので、今年、今回無理して数字を出したということなんです。

こういったコストをかけて12%なんだけれども、きちっとそれを選別してやっていけば22%出す事業ですということで、人材事業もまんざらではないということがお話できればということで、今回は数字を出しました。

**長尾:** なるほど、解像度があがって大変助かりました。1点だけ、フォローアップで。今回、事業別の広告費だとか営業コストの内訳をパーセンテージでいただいているんですけども、これは今年、コスト削減必要になったらちゃんとやるから、この数字を見ておけよという意味でご開示いただいているものなのかどうかという点についてコメントいただけますでしょうか。

**荒井:** Q3に、出木場がこれから8クォーターは厳しいですよとお話をしたら、調整後EBITDAマージンダウンの無限地獄だみたいにおっしゃった方がおられて、そんな会社、どれぐらいまでいけるとかいいけないとかも言えないような会社は、すぐ売りだと言われたというようなことも聞いたので、そうであるとするならばお話できる範囲で、どういったコスト構造を持っていて、どういった体制があるかということについてはご理解いただいたほうが、誰にとってもいいなということで今回お出しをしたということです。

昔であれば、HRテクノロジーはそれほど大きくなかったもので、コンソリの中でお話をしていれば、大体トレンドはつかめていただいていたと思うんですが、一方で体も大きくなりましたし、それぞれのコスト構造は違うということも明らかなので、今回は少し踏み込んでそれぞれの事業での特性も併せてお話をさせていただいたという次第であります。

先ほどご質問も前段でありましたけれども、ファーストハーフとセカンドハーフのトレンドが大きく違うものですから、それについてのご理解をいただいた上で、今年、来年の予想を皆さんにお考えいただきかけたという背景で、今回お出したという次第でございます。

**長尾:** ありがとうございます。大変よくわかりました。良い決算でした。

**荒井:** ありがとうございます。

**沈:** ありがとうございます。それではお時間になりましたのでこれにてフォローアップコールを終了させていただきます。

[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。