

# 第19回 定時株主総会

2019年6月10日

株式会社 ドリームインキュベータ

(証券コード4310)

The logo consists of the letters 'DI' in a white, serif font, centered within a solid dark blue square.

DI

# 免責事項

本資料内に記載された将来の見通しや戦略等は、作成時点において入手可能な情報に基づくものであり、目標や予想の達成及び将来の業績を保証するものではありません。将来の業績は、経営環境の変化、投資先企業の業績の悪化、金融商品市場における株価の変動等の要因により実際とは大きく異なる可能性があります。

また、本資料の内容は将来予告なく変更されることがあります。本資料のご利用は、他の方法により入手された情報とも照合し、利用者の判断によって行って頂きますようお願い致します。本資料の利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。

**1.P/L、B/S**

**2.企業価値**

**3.各事業の詳細**

**1) 戦略コンサルティング**

**2) 事業投資**

**3) ベンチャー投資**

**4.株主還元**

# 2019年3月期 連結P/L (保険項目調整後)

(単位：億円)

	2018年 3月期 通期	2019年 3月期 通期	対前期比	
			増減額	増減率
売上高	184	207	+22	12.4%
売上総利益	98.2	99.3	+1.0	1.1%
営業利益	21.2	7.5	▲13.7	▲64.5%
経常利益	21.8	9.0	▲12.8	▲58.5%
親会社株主帰属当期純利益	10.7	3.5	▲7.1	▲66.5%

# 2019年3月期 セグメント別P/L

(単位：億円)

		2018年 3月期 通期	2019年 3月期 通期	対前期 増減率
営業投資 セグメント	● 売上高	27.5	28.6	4.2%
	● 経常利益	4.8	2.2	▲53.7%
プロフェッショナル サービス セグメント	● 売上高	34.5	25.5	▲26.0%
	● 経常利益	9.7	▲0.8	—
事業 投資	● 売上高	122	148	21.8%
	● 経常利益*	7.2	7.9	10.4%
	● 売上高	—	4.4	—
	● 経常利益	—	▲0.2	—

\* 保険項目調整後

# 2019年3月期 連結B/S

2018年3月末  
(総資産：193億円)



内、非支配株主持分  
10億円

2019年3月末  
(総資産：247億円)



内、非支配株主持分  
25億円

純資産 増減内訳

● 当期純利益	+3.7億円
● 非支配株主持分	+15.2億円
● 子会社持分変動*	+6.1億円
● 配当金支払	△2.6億円
● その他包括利益等	△0.5億円
<b>● 合計</b>	<b>22.0億円</b>

**オフバランス資産：約90億円 (iPet含み益)**

\* iPetのDI持分変動に伴う資本剰余金増加  
\*\* Post-IPO含む

# 含み益の扱いについて

## 1. 売れば巨大な利益

- 分割売却で每期、高利益を出せる

## 2. しかし、今売るべきではない（我々の選択）

- 短期PL < 中長期保有価値

## 3. 検討の結果、継続保有・育成

- 株主が保有する価値と、投資の中身を、可能な限り丁寧に  
ご説明させて頂きたい

**1.P/L、 B/S**

**2.企業価値**

**3.各事業の詳細**

**1) 戦略コンサルティング**

**2) 事業投資**

**3) ベンチャー投資**

**4.株主還元**





= **The Business Producing Company**  
**(事業を創出・育成し続ける)**

# ビジネスモデル

## 戦略コンサルティング

### 大企業支援

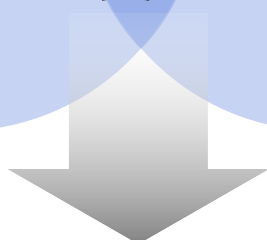
- 事業創造
- 成長戦略
- M&A
- 幹部育成
- ...etc.

## インキュベーション

### ベンチャー投資

- 日本
- インド
- 米国
- ベトナム
- ...etc.

事業投資



注：事業投資先略称  
アイペット損害保険：iPet  
BOARDWALK：BW  
WorkStyleLab：WSL  
DI Asia：DIA

## Data & Intelligence



ペット保険契約者

42万人

IPO済



登録コンサルタント

2,000人

拡大フェーズ

BOARDWALK

音楽ファン会員数

800万人

IPO準備開始

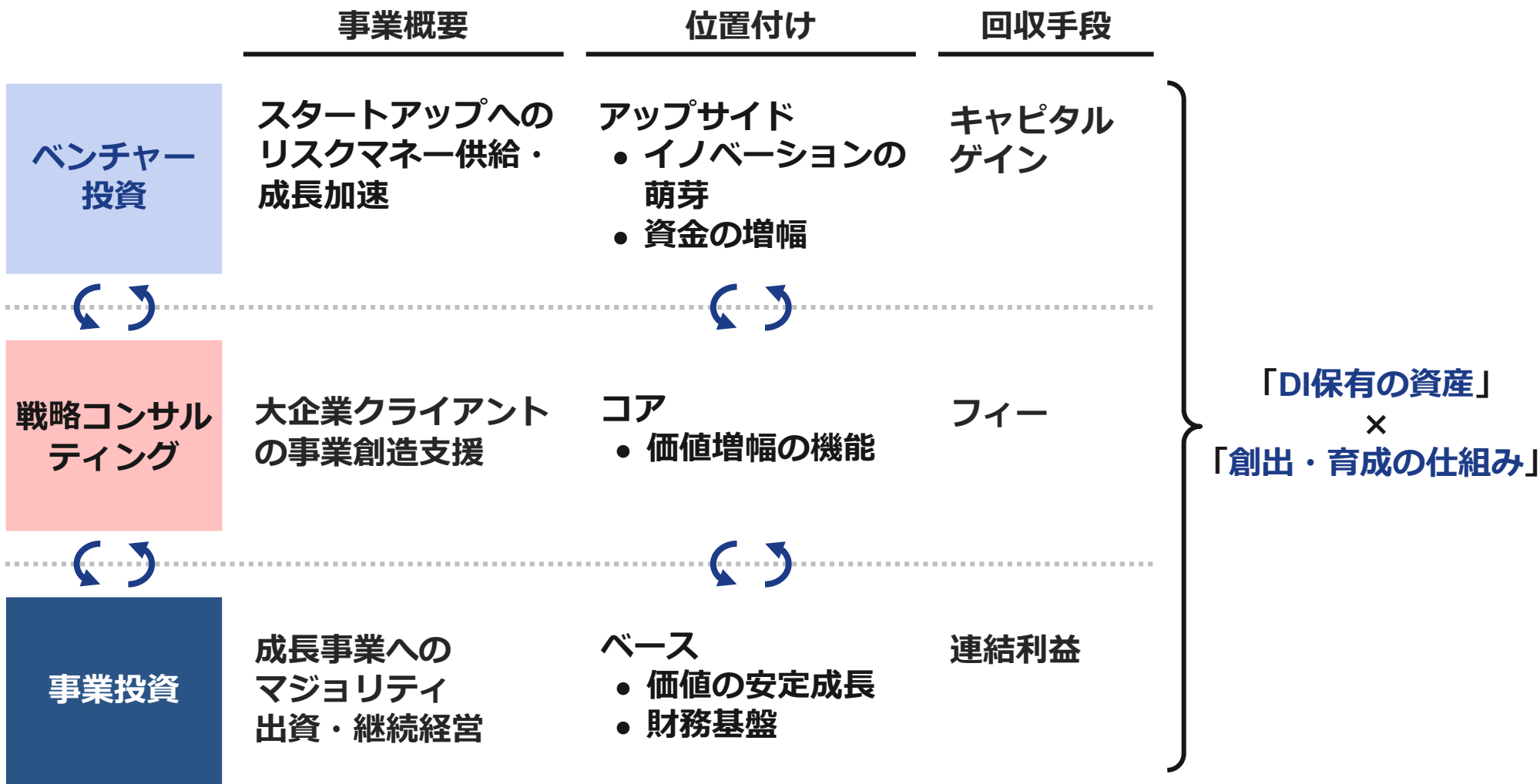


東南アジアパネル会員数

165万人

再構築中

# 各事業の概要



# 企業価値をより適切に表すために開示を拡充

“The Business Producing Company” として、  
事業の創出・育成を継続することがDIの使命であり存在意義

- 「DI保有の資産」 × 「創出・育成の仕組み」こそが、DIの企業価値

単年の期間損益を表すPLでは、DIの価値を表せない

- 投資先の適正な価値をPL、BSに反映しきれないため

複数海外機関投資家からの助言もあり、  
会社の適正価値を表す NAV (Net Asset Value) を採用

- 多岐に渡る資産価値を有する会社にとって有効な手法
  - 新しいKPI\*として欧米で採り入れられつつある
- 現時点では評価対象及び手法は改善の余地があると認識しており、今後、より精緻化していきたい。今回はその第一歩

## 積み上げ方式による企業価値評価

- **ベンチャー投資・事業投資：**

- **上場銘柄**

- **期末時点時価総額×当社持ち分**

- **未上場銘柄**

- **期末時点投資簿価残高±時価評価差額**  
**(直近ファイナンス価格や第三者取引価格)**
- **上記価格が無いものは再評価せず、簿価評価**
  - **今後、評価精度をより改善していく**

- **戦略コンサルティング：**

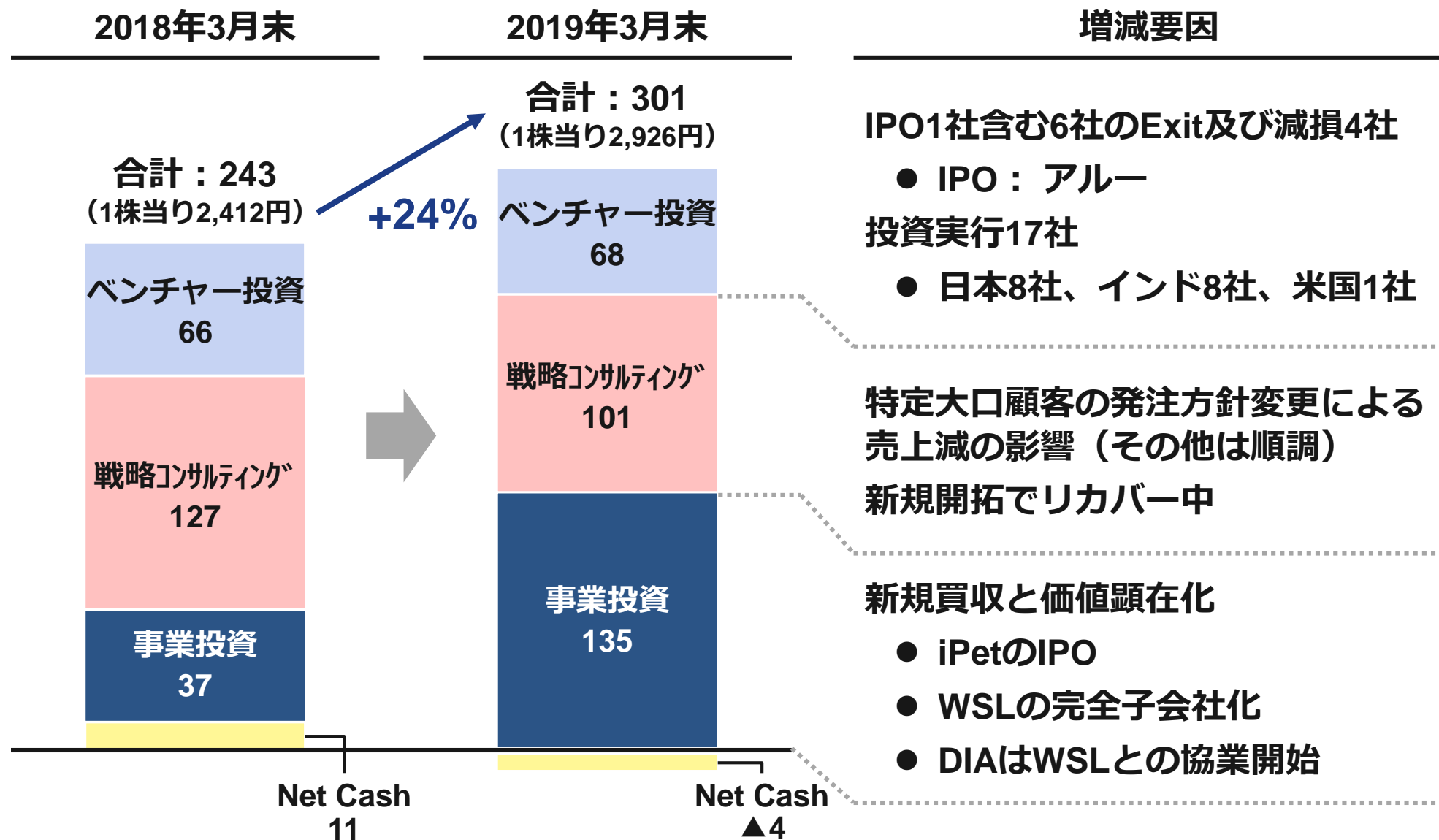
- **5期平均税引後利益\*×同業他社PER\*\***

\* 2015年3月期が起算期のため2018年3月期は4期平均

\*\* (株)ユーザベース「SPEEDA」上で同業種に分類される他社のPER中央値

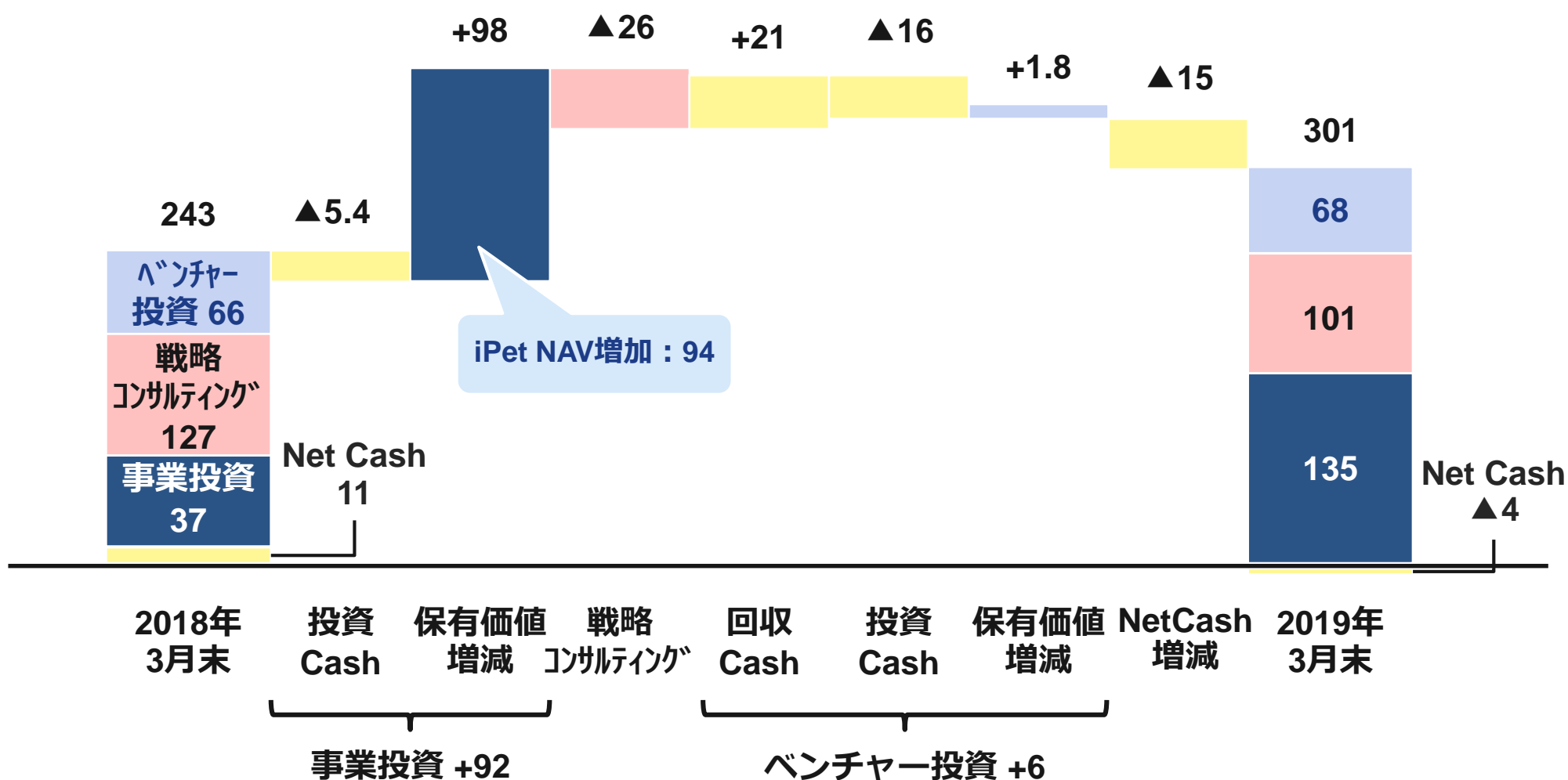
# 企業価値（NAV）は昨年対比で58億円増（+24%）

（単位：億円）



# 企業価値 (NAV) の増減内訳

(単位：億円)



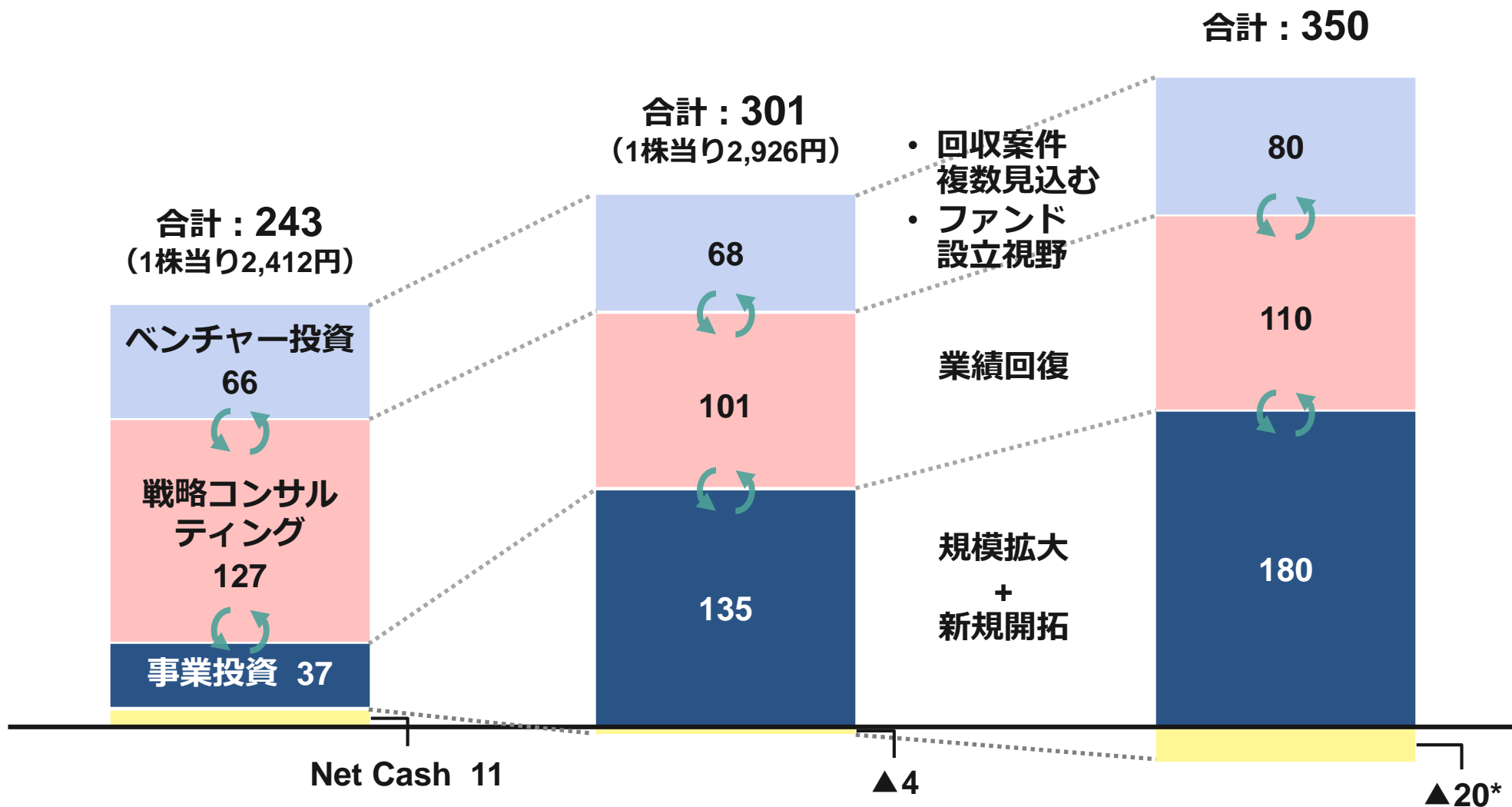
# 今後の成長見通し

(単位：億円)

2018年3月末時点

2019年3月末時点

2020年3月末見通し



\* ベンチャー投資回収Cashはベンチャー投資（薄青）に算入



**1.P/L、 B/S**

**2.企業価値**

**3.各事業の詳細**

**1) 戦略コンサルティング**

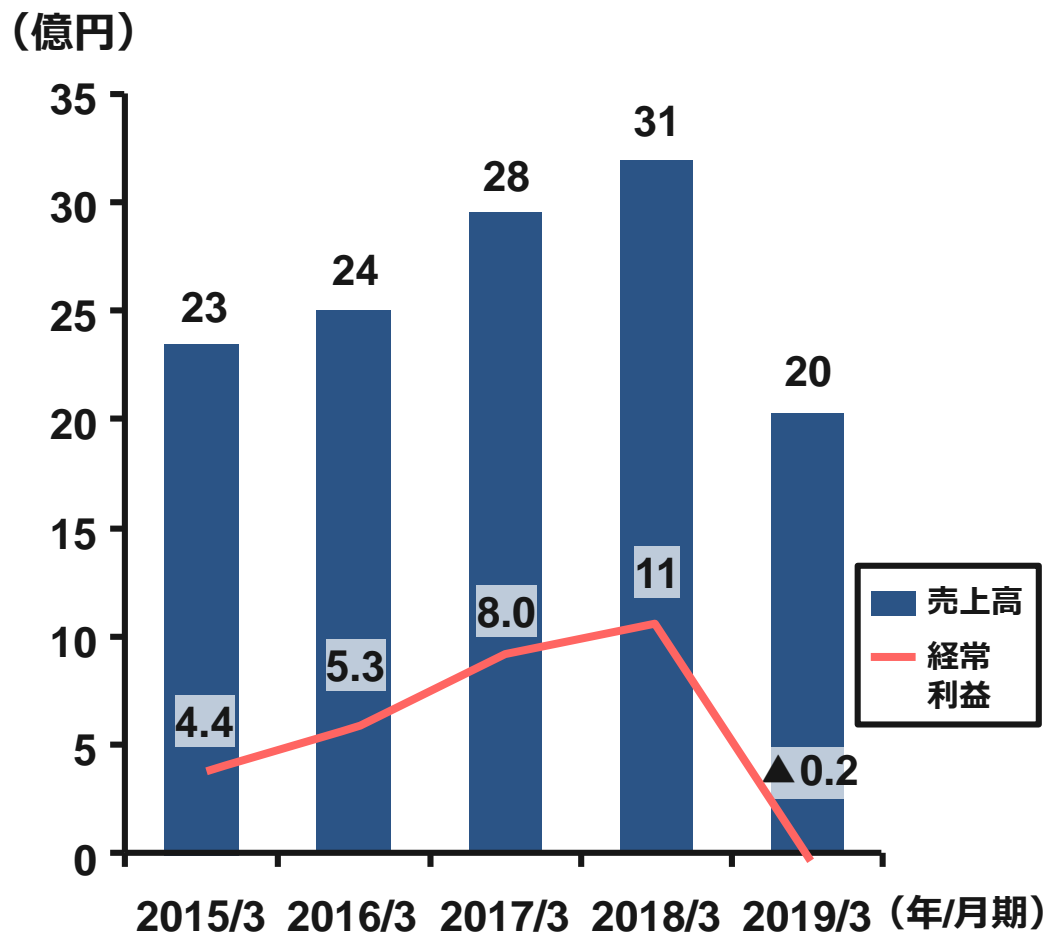
**2) 事業投資**

**3) ベンチャー投資**

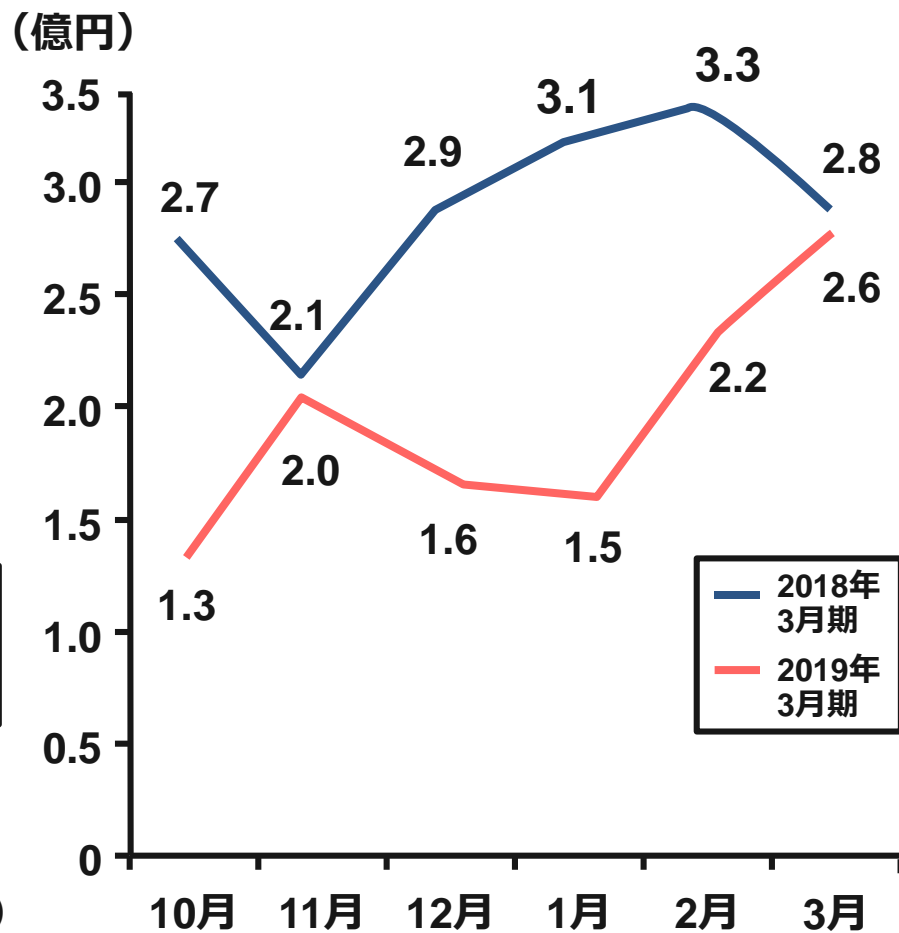
**4.株主還元**

# 概況

## 業績推移



## 下期の月次売上推移



年度業績は落ち込むも、回復基調

# この事態に対する戦略コンサルティング部門の反省

## 一昨年まで、短期の効率性／収益性を追求

- (ビジネスプロデュースの) 価値が高い一方、浸透前夜でもあったことから、「分かってくれる顧客」にフォーカス
- 契約形態も単一。多様なニーズに未対応。しかし、業績は大きく伸び、稼働ギリギリまでストレッチ

## 昨年度、この効率性の裏側にあるリスクが顕在化

- 受注変動への対策が薄かったことに深く反省

## とはいえ、我々の取り組み・コンセプトは、これからが本番

- 事業創造の重要性、その中でのDIの存在感は増し、引き合いも拡大

## 顧客からの多様なニーズに応えつつ、継続的に対応できる仕組みが必要なフェーズ

- より拡大できる体制を整えていく機会とする

# “次のステージにむけた”取り組み

創業理念に立ち返り、世の中で「事業創造を日常化する」ことをミッションに、ビジネスモデルの進化とその訴求に邁進

## 多様なニーズへの対応／継続化

### 契約形態の多様化

- 戦略の前のアドバイザリ
- 戦略立案後の実行支援
- 中堅企業向け支援メニューを確立

### DIらしい提案の活発化

- ベンチャー、M&A、政策と連動

## コンセプト浸透とブランディング強化

### “事業創造ならDI”のブランド化

- 日経BPとの「ビジネスプロデュース会議」開催（毎月）
- 外部有識者との出版物発行\*
- 事業創造の仕組み作りにフォーカスしたセミナー実施\*

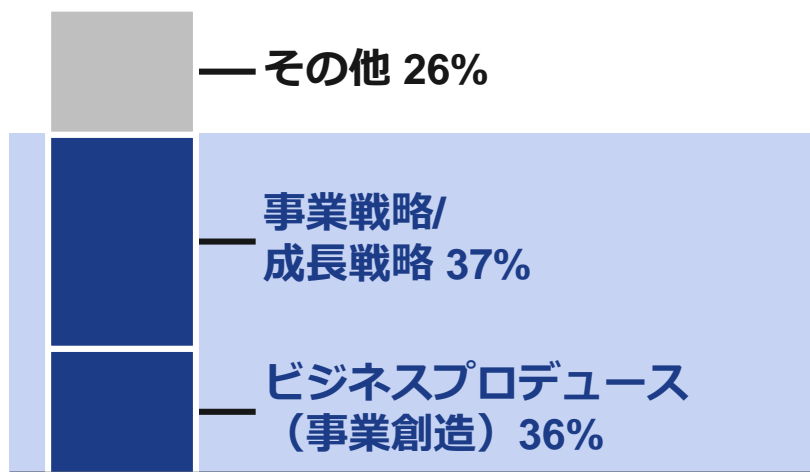
### HP等経由での引き合いへの対応強化

- 案件の拡大/良質化も追い風にしつつ、初回から幹部で対応

## 取り扱いテーマ

### 事業創造 + 成長戦略が7割

- 5年後10年後の事業の「柱」を創る案件が中心



## 主なプロジェクトテーマ例

### ビジネスプロデュース (事業創造)

- 産業プロデュース (産業の「傘」を創造する活動)
- 新規事業戦略の構築
- 技術展開戦略の構築

### 事業戦略/成長戦略

- 中期経営戦略の構築
- 事業の再構築・再成長戦略の構築
- 海外展開戦略の構築
- マーケティング・営業戦略の構築

### その他

- オペレーション改善、ビジネスDD、等

**1.P/L、 B/S**

**2.企業価値**

**3.各事業の詳細**

**1) 戦略コンサルティング**





**2) 事業投資**

**3) ベンチャー投資**

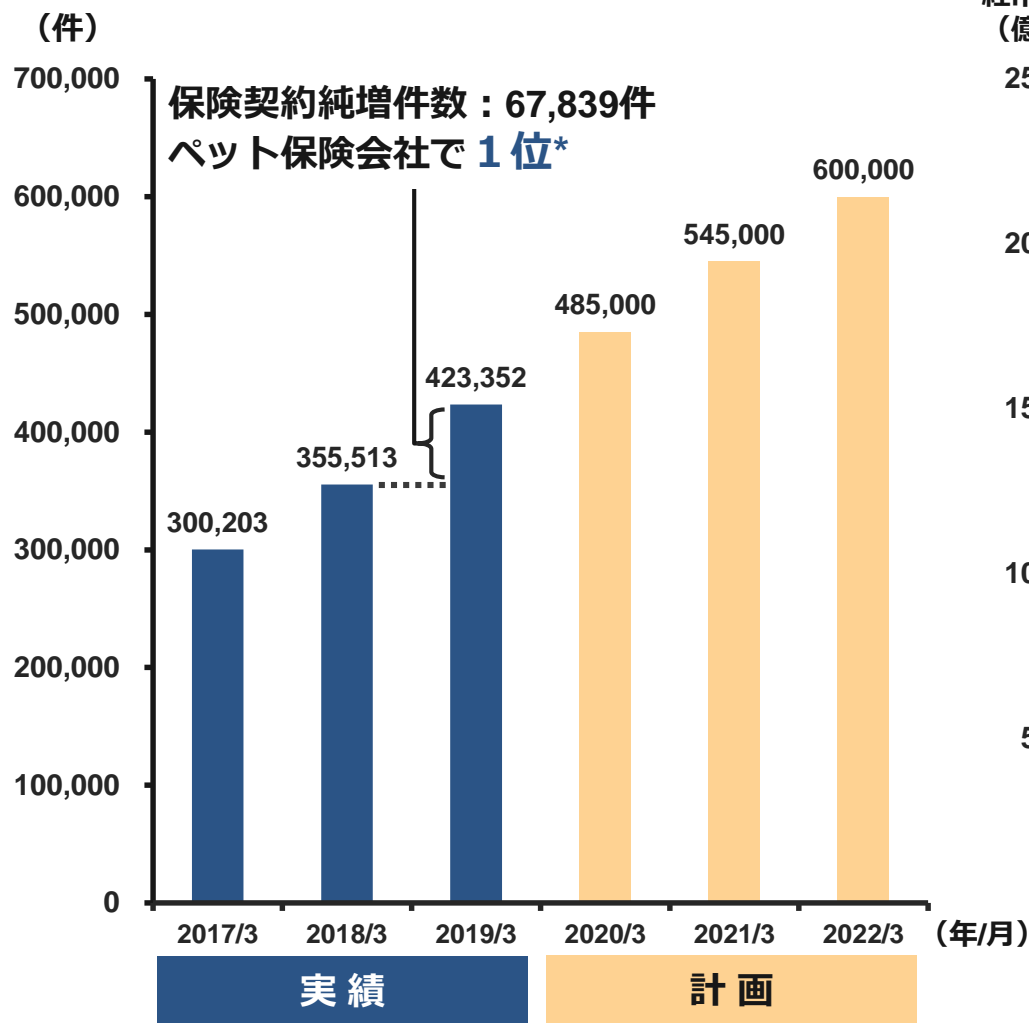
**4.株主還元**

# 投資育成先

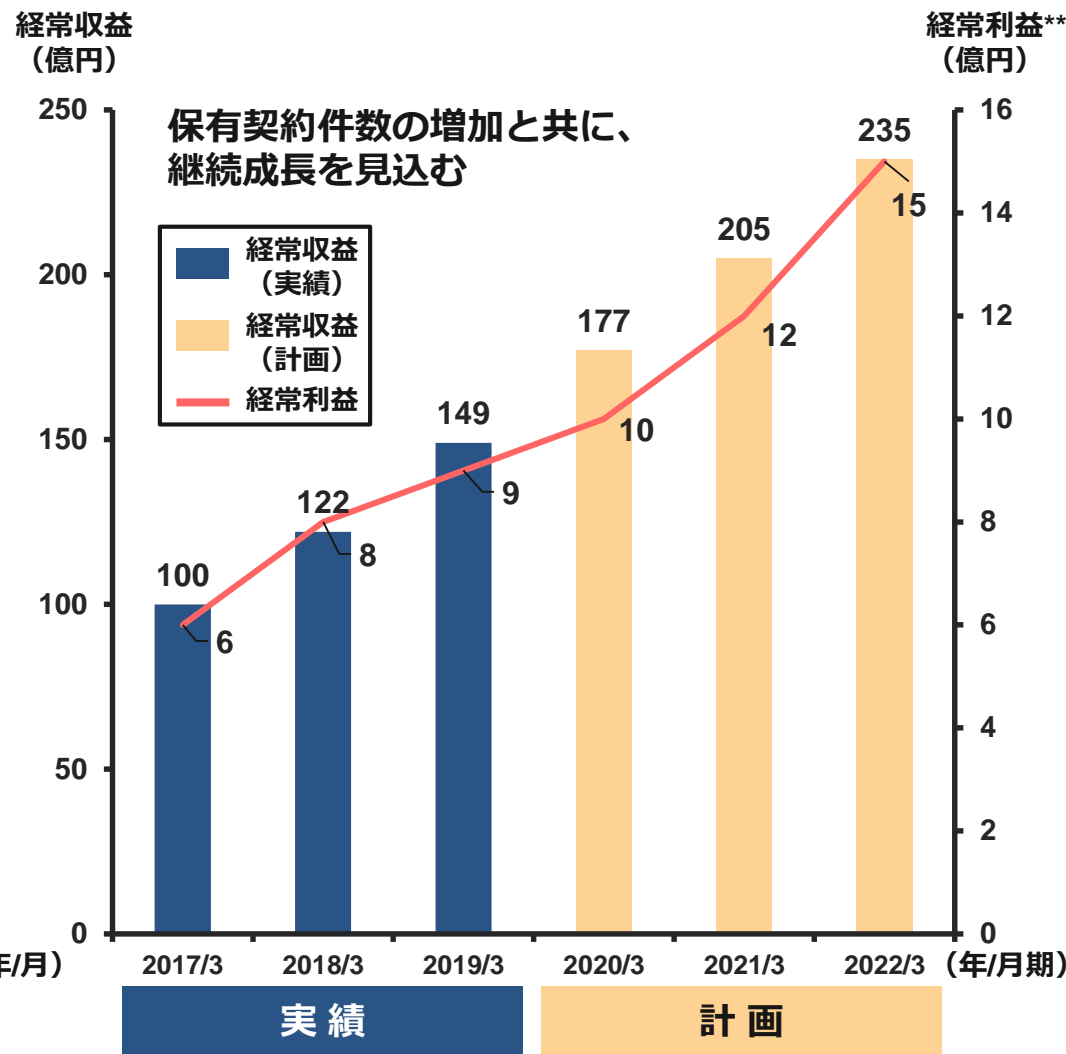
高出資比率 + 経営支援中心。投資先の成長により深くコミット

	事業内容	出資比率	直近NAV (億円)	ハイライト
アイペット損害保険(株) 	ペット向け医療保険事業 (業界第2位)	57%	123	・マザーズ上場
(株) ボードウォーク 	イベントチケット販売 ファンクラブ運営事業 Eコマース	30% (潜在ベース46%)	3 (再評価なし)	・過去最高益 ・IPO準備
(株)ワークスタイルラボ 	フリーコンサルタントの マッチング・プラット フォーム事業	100%	5 (再評価なし)	・完全子会社化 ・規模拡大のため の先行投資
(株) DI Asia 	アジア地域における 戦略的市場調査	100%	3 (減損後)	・WSLとの協業 による再構築

## 保険契約件数



## 数値計画（単体ベース）



\* iPet推計

\*\* 調整後 (Non-GAAP) 経常利益



## 取り組み状況

『ticket board』 会員数：

- 2019年4月に800万人を突破

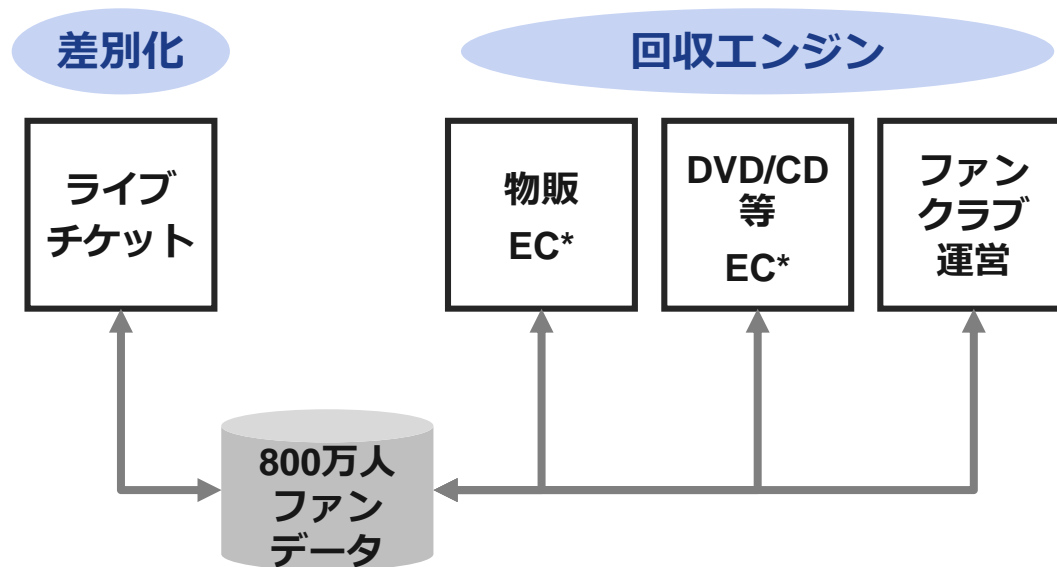
主要取引アーティスト（五十音順）：

- 安室奈美恵、E-girls、EXILE、SMTOWN LIVE、三代目 J SOUL BROTHERS from EXILE TRIBE、SHINee、GENERATIONS from EXILE TRIBE、少女時代、東京ガールズコレクション、TWICE、ナオト・インティライミ、氷室京介、Mr.Children、矢沢永吉、L'Arc~en~Ciel

足元の状況

- 2018年12月期は過去最高益
- 2019年12月期は前期特需の反動減があるものの、その他は順調に成長
- IPOに向けた準備を進めている

## ビジネスモデル

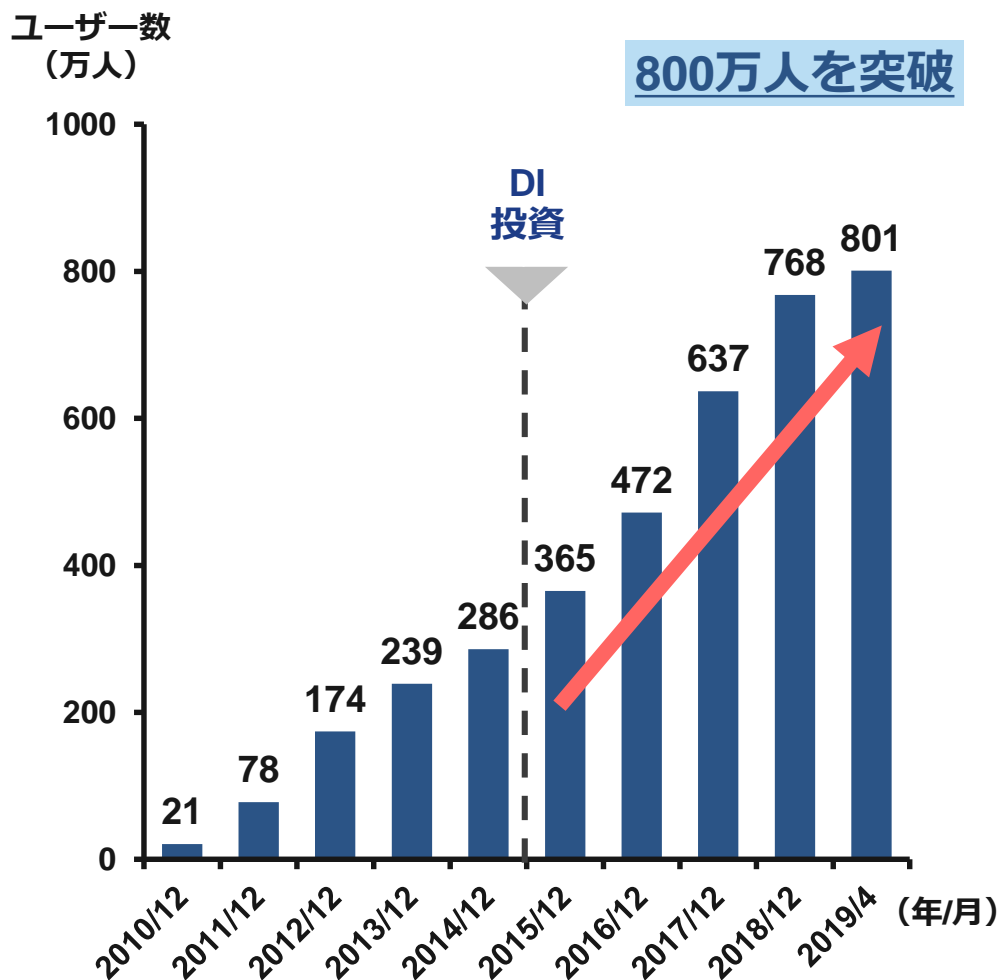


手数料は低いが、  
ファンデータ獲得

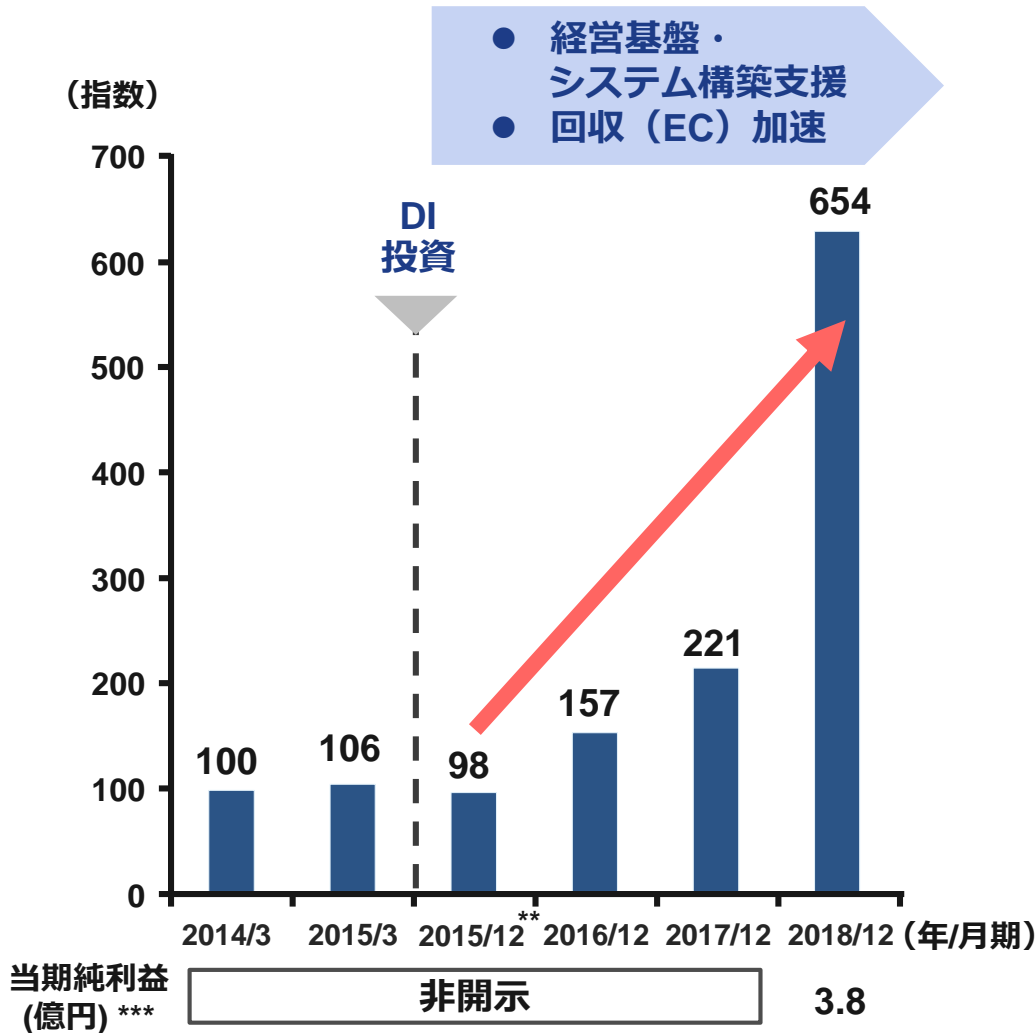
溜まったデータを利用して  
ダイレクト販売につなげる

単なるチケットビジネスではなく、  
ダイレクトマーケティングビジネス

## 会員数推移



## 売上高\*推移

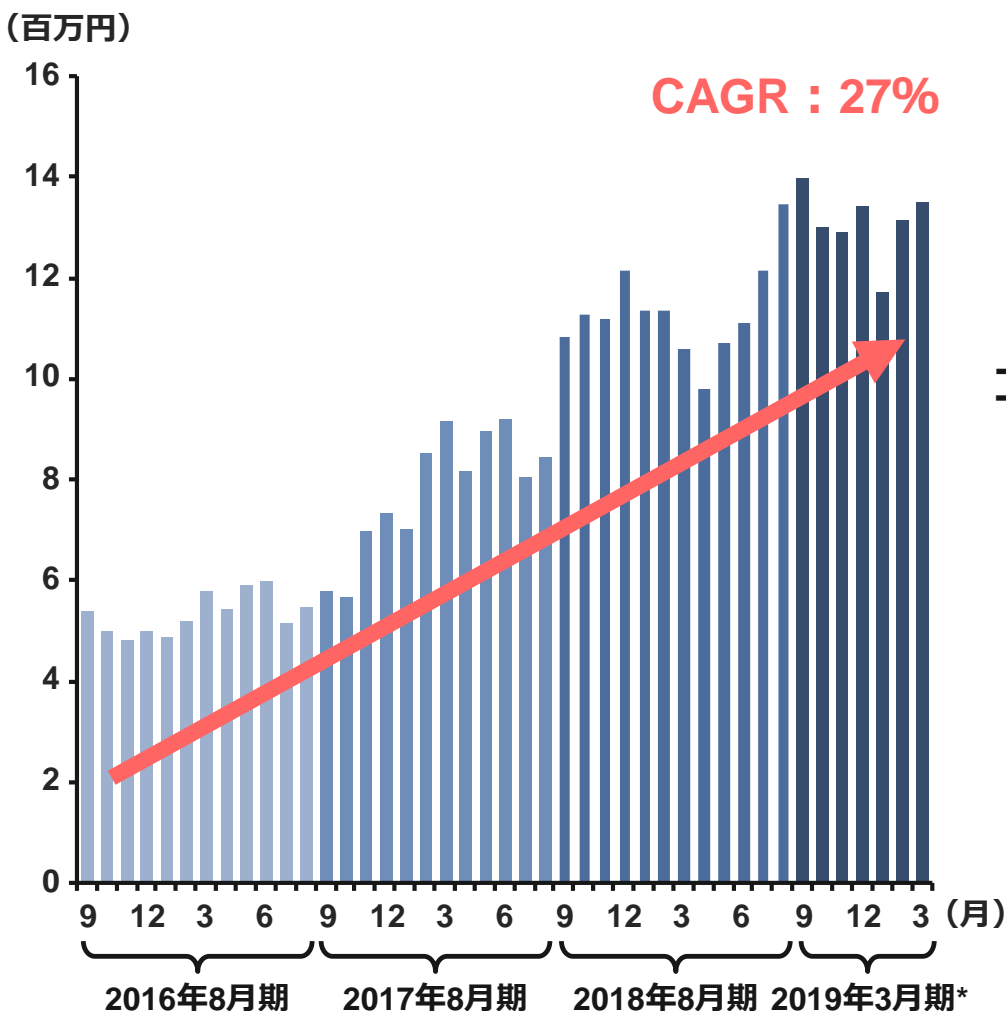


\* 2014年3月期の売上高を100として指数化

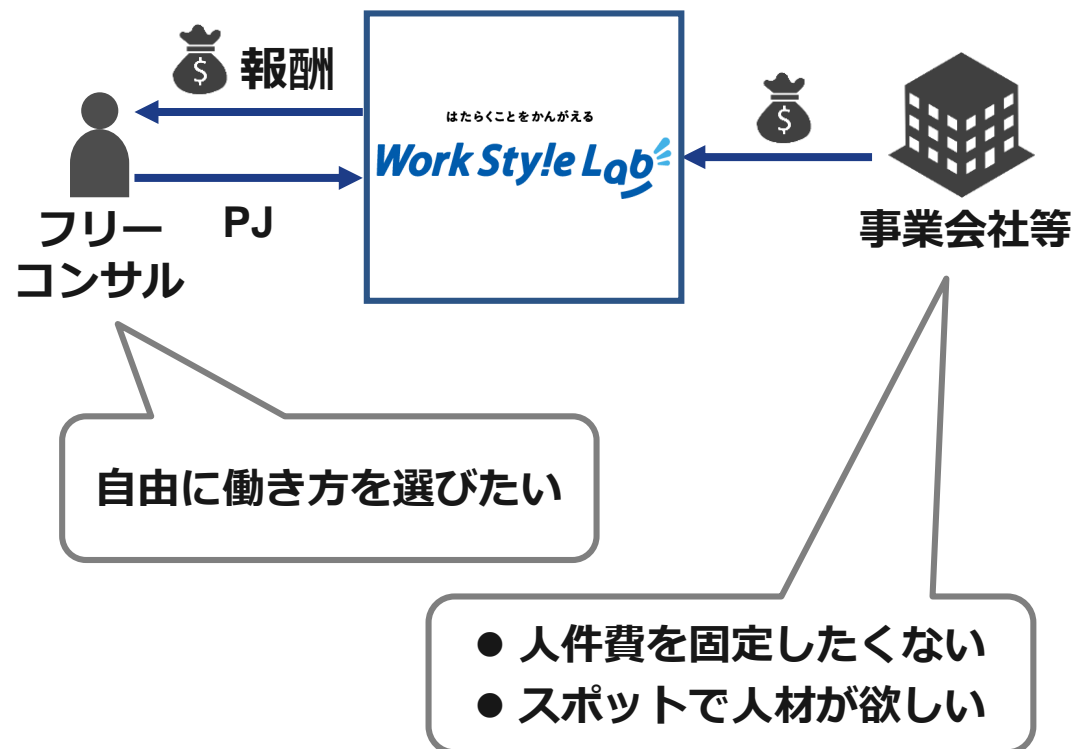
\*\* 決算期変更により9ヶ月決算

\*\*\* 官報データベースより

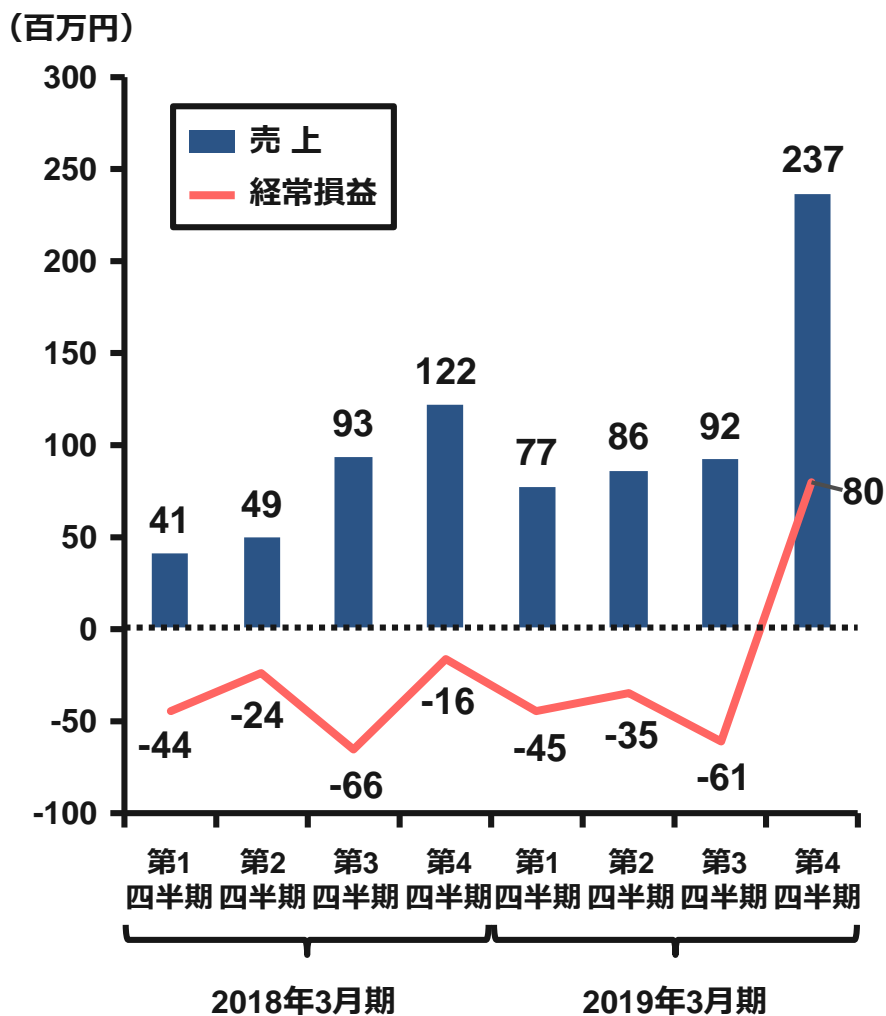
## 月次粗利推移



## ビジネスモデル



## 業績推移



## 取り組み状況

### 足元の状況

- 売上高+61%、経常損益改善率+59% (対前年比)と進捗するも、通期黒字には至らず

### 打ち手

- 各ビジネスの将来性・収益性等を再検討し、選択と集中を実施
- 1.5億円の減損を実施し、2020年3月期以降の通期黒字化を目指す

### WSLとの協業を開始

- 顧客とサービスの相互紹介
- 調査とフリーコンサルタントをクロスセル

**1.P/L、 B/S**

**2.企業価値**

**3.各事業の詳細**

**1) 戦略コンサルティング**

**2) 事業投資**

**3) ベンチャー投資**

**4.株主還元**

# これまでのベンチャー投資実績



**164**

Investments



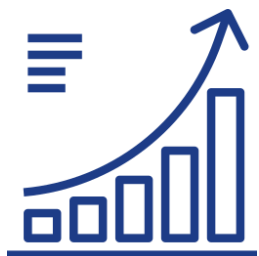
**8**

Countries invested



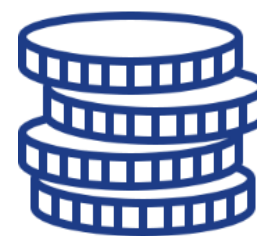
**28**

IPOs



**2.3x**

Investment Multiple



**17%**

IRR


















# ポートフォリオ状況（簿価ベース）

(単位：億円)		2018年3月末	→	2019年3月末
主要ベンチャー ポートフォリオ*	日本	15 (15社)		16 (18社)
	インド	6.3 (10社)	+投資 (17社***) ▲売却 (6社) ▲減損 (4社)	10 (14社)
	米国	5.4 (9社)		3.2 (7社)
	その他地域	15 (6社)		9.5 (4社)
	合計	42 (40社)		39 (43社)
	その他投資 **	15		20
投資残高	58		59	

\* 金額は簿価／簿価200万円以上／Post-IPO・ストックオプション除く  
 \*\* 他社ファンドへのLP出資等  
 \*\*\* 追加投資含む

# 2019年3月期 主要ベンチャー投資／支援実績

参 考

<p>ペイミー (日)*</p> <p>給与即日払いシステム 開発・提供</p> <p>Payme</p>	<p>トライオン (日)</p> <p>英会話教室 運営</p> <p>Tryon </p>	<p>Wakrak (日)</p> <p>デイワーク アプリ 開発・運営</p> <p> Wakrak</p>	<p>Metarain (印)</p> <p>オンライン 宅配薬局</p> <p> MYRA</p>	<p>Manash Lifestyle (印)</p> <p>化粧品 マーケット プレイス</p> <p> purple.com</p>	<p>Money View (印)</p> <p>消費者ローン マーケット プレイス</p> <p> Money View</p>
<p>C Channel (日) *</p> <p>女性向け 動画メディア</p> <p> CHANNEL</p>	<p>AnyMind Group (日/星)</p> <p>AI活用 マーケティング プラットフォーム</p> <p> ANYMIND GROUP</p>	<p>LegalForce (日)</p> <p>AI搭載 契約書 レビュー支援</p> <p> LegalForce</p>	<p>HealthifyMe (印)</p> <p>健康管理 アプリ</p> <p> HealthifyMe</p>	<p>Niramai (印)</p> <p>AIによる 乳がん診断 支援</p> <p> Niramai</p>	<p>Sekhmet Technology (印)</p> <p>病院向けCRM サービス</p> <p></p>
<p>プラスメディ (日)</p> <p>医療系アプリ 開発・運営</p> <p> +medi</p>	<p>Gracia (日)</p> <p>ギフト ECサイト</p> <p> TANP</p>	<p>ハッカズーク (日)</p> <p>アルムナイ コンサル</p> <p> HACKAZOUK</p>	<p>Qyuki (印)</p> <p>デジタル 動画広告</p> <p> QYUKI</p>	<p>Little Black Book (印)</p> <p>地域情報 プラット フォーム</p> <p> LBB</p>	<p>RightHand Robotics (米)</p> <p>機械学習 ピッキング ロボット</p> <p> RIGHTHAND ROBOTICS</p>

\* 投資実行は2018年3月期だが、公表は2019年3月期

© DI 2019- ALL RIGHTS RESERVED.

 : 追加投資

他1社



# 日本・インドのベンチャー投資先状況（簿価0.5億円以上）

（単位：億円）

日本					インド				
投資先	簿価	含み益	投資倍率	IRR	投資先	簿価	含み益	投資倍率	IRR
A	4.5	1.7	1.4	94%	J	1.5	▲0.0	0.9	-5%**
B	2.5	▲0.6	0.7	-7%	K	1.2	再評価なし*		-
C	1.7	0.0	1.0	4%	L	1.2			-
D	1.1	2.3	3.0	56%	M	1.1			-
E	1.0	0.1	1.2	8%	N	0.9	0.1	1.1	5%
F	1.0	再評価なし*		-	O	0.8	▲0.0	1.0	-2%**
G	0.7	0.3	1.5	8%	P	0.5	0.4	1.7	68%
H	0.7	0.2	1.3	22%	Q	0.5	0.1	1.3	18%
I	0.5	再評価なし*		-	R	0.5	再評価なし*		-

\* 直近ファイナンス価格がないため  
 \*\* インド投資のJ社とO社は為替変動の影響のみ

# 投資先① AnyMind Group : AIソリューションプロバイダ

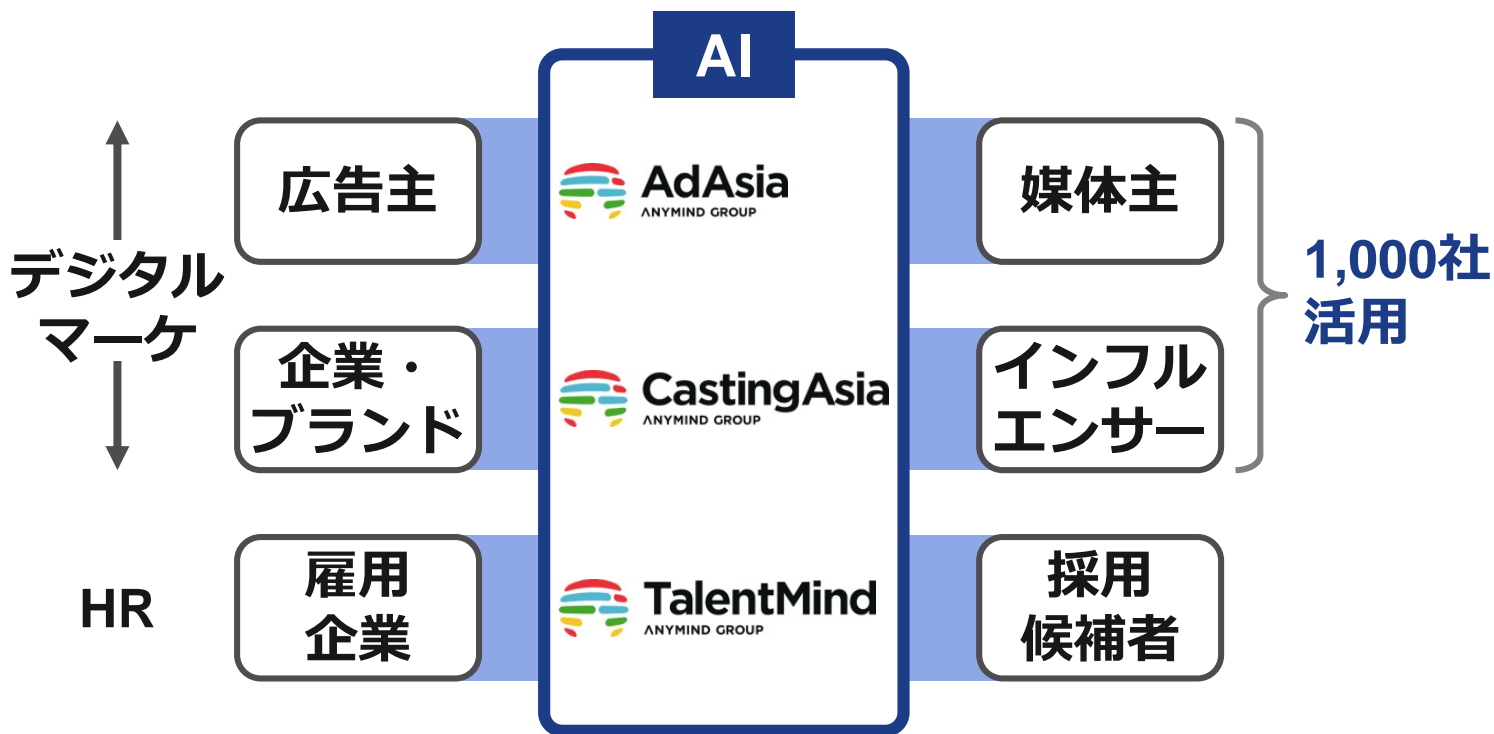
設立 : 2016年

創業者

- 十河 宏輔  
(31歳)



「AIによるマッチングプラットフォーム」を  
アジア11ヶ国\*で展開



創業2年で売上28億円達成 = 急成長

\* シンガポール・タイ・インドネシア・ベトナム・台湾・カンボジア・中国・日本・マレーシア・フィリピン・ミャンマー 計11ヶ国

# 投資先②C Channel : 日本最大級の女性向け動画メディア

設立 : 2015年

創業者

- 森川 亮  
(52歳)  
- 前LINE社長



女性向け動画メディア「C Channel」と「EC」を、アジア10ヶ国\*で展開



女性向け動画、国内1位\*\*を獲得















\* 日本、中国、韓国、台湾、タイ、インドネシア、フィリピン、シンガポール、マレーシア、ベトナム

\*\* (株)Green romp 「Webメディアソーシャル力調査2018」

## 概要

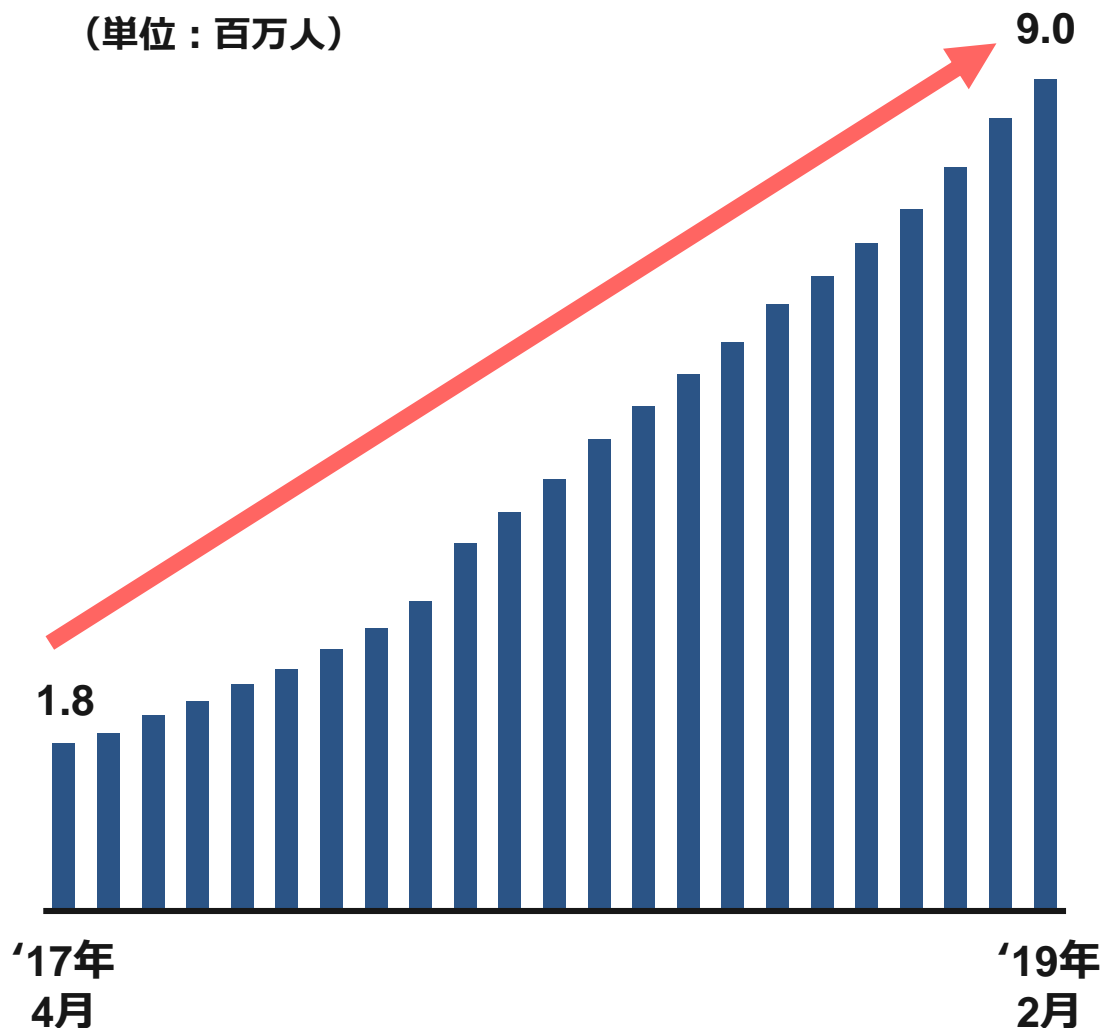
事業内容：健康管理アプリ

- 登録ユーザー900万人、MAU\*140万人超
- インドのアプリ満足度ランキング1位\*\*

	Healthify Me	4.6
	RailYatri	4.5
	PayTM	4.4
	Zomato	4.3
	Flipkart	4.3
	Cleartrip	4.3
	Practo	4.3
	Amazon	4.3
	OYO Rooms	4.3
	MakeMyTrip	4.2
	BookMyShow	4.2
	1MG	4.2
	UrbanClap	4.2
	BigBasket	4.2

## 登録ユーザー数（累積）月次推移

(単位：百万人)



\* Monthly Active Users  
 \*\* Google Play Store 2019年1月 (インドアプリのみ)

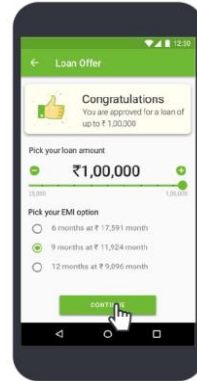
## 概要

### 事業内容：

家計簿アプリのデータから個人信用スコアを計測し、消費者ローンを組成

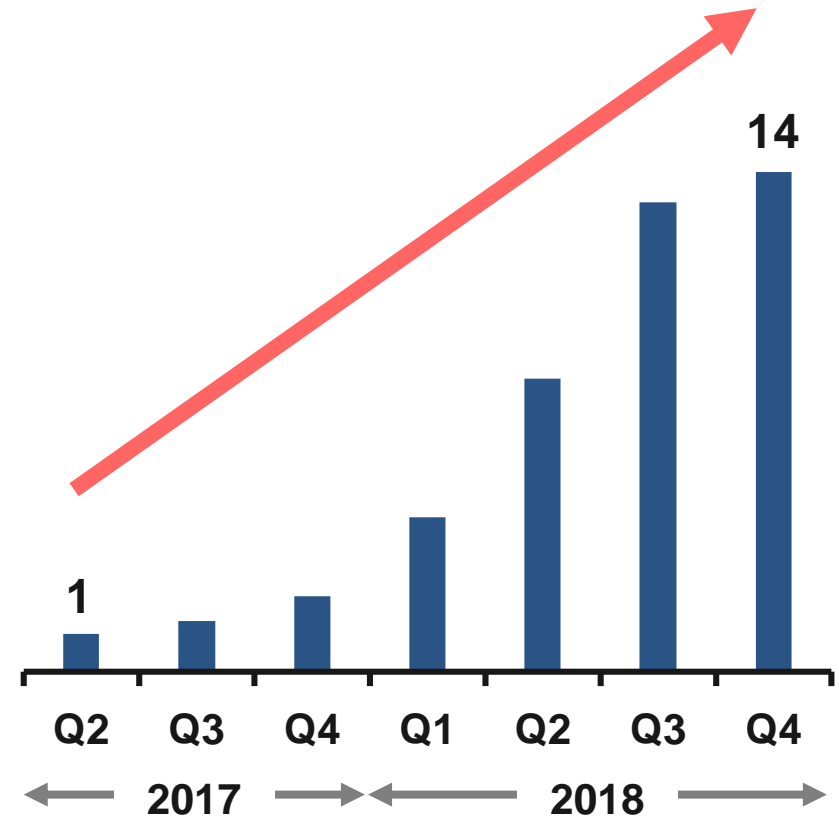
- アプリのDL数は1000万人超
- 人工知能により低い延滞率

米国トップVCのAccel Partnerとの共同投資



## 新規融資組成額の推移

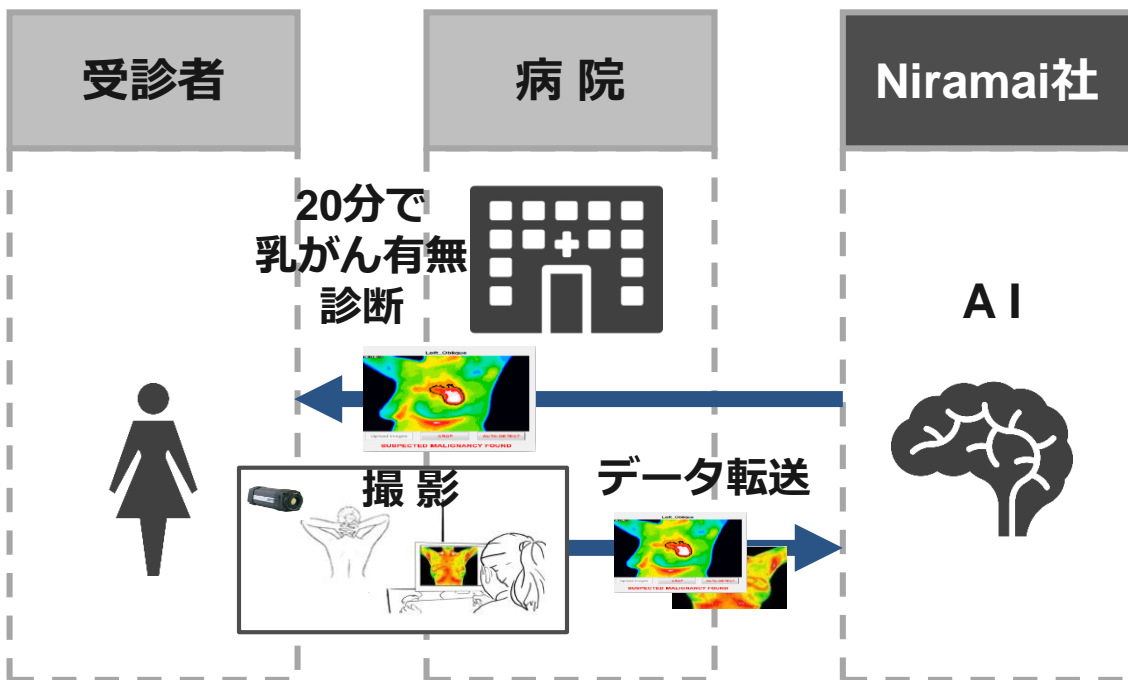
(指数表記：'17年Q2を1とした場合)



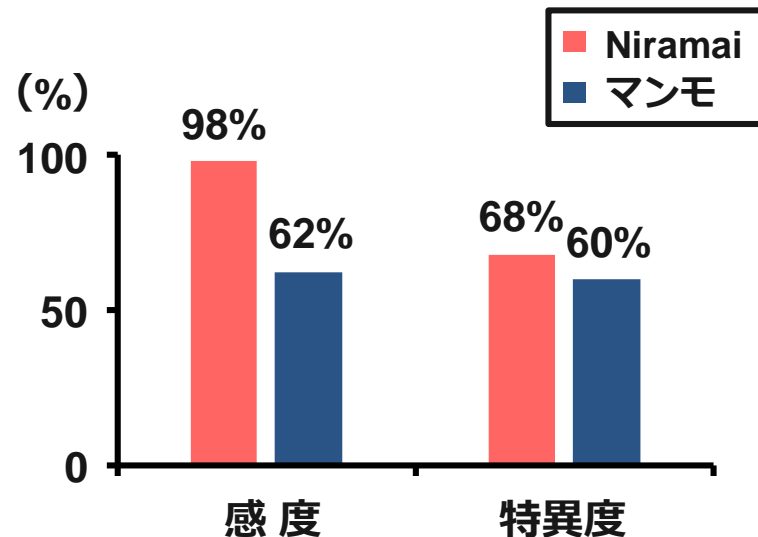
## 概要

事業内容 : AIによる乳がんの診断支援サービス

- 累積症例数5000、インドでは薬事承認済
- 大阪のピッチイベントで130社の頂点に



## インドでの臨床試験結果\*



診断の正確性は、  
マンモグラフィと  
同等以上の可能性

\* "Thermalix, An Advanced Artificial Intelligence based solution for Non-Contact Breast Screening"より

**1.P/L、 B/S**

**2.企業価値**

**3.各事業の詳細**

**1) 戦略コンサルティング**

**2) 事業投資**

**3) ベンチャー投資**

**4.株主還元**

# 株主還元施策：期末配当金と自己株式の取得

## 期末配当金

### 無配

- 足元の株価水準を鑑みて、利益還元手法を配当ではなく、全額自己株式の取得に振り向けることが、株主価値の最大化に繋がると判断

## 自己株式の取得

### 取得規模

- 株式の取得価格の総額：3億円（上限）
- 取得する株式の総数：200千株（上限）  
（発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合2.04%）

### 取得期間

- 2019年4月1日から2019年9月30日まで

株主価値最大化を目的として、  
自己株取得・配当・成長投資への資金配分を検討



# 株主還元+マーケティング施策：株主優待制度の導入

## プレミアム優待倶楽部 制度概要

- 保有株数・保有期間に応じ、「優待ポイント」を付与
- ポイントを利用して好きな商品と交換可能



## 狙い

- iPetと同時導入
- DI/iPetで獲得した優待ポイントは、合算して利用可能



- DIグループ共通とすることで、当社事業及び投資育成先ベンチャーを投資家の皆様や、お客様に広くご紹介

# Dream Incubator Inc.

The Business Producing Company