

2020年3月期 決算説明会 説明資料

2020年5月11日

株式会社 ドリームインキュベータ
(証券コード4310)



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。

この度の新型コロナウイルス感染症に罹患された皆様、
及びご家族・関係者の皆様に謹んでお見舞い申し上げます。

また、医療従事者をはじめ、
感染防止にご尽力されている皆様に、深謝申し上げます。

1.DIのビジネスモデル

2.2020年3月期 決算要旨

3.各事業の状況

1) 事業投資

2) プロフェッショナルサービス

3) 営業投資

4.今後の見通し

5.参考資料

時代背景とDIのあり姿（推移）

	2000～	2010～	2020～
時代背景	廃業 > 開業	リーマンショック後遺症	社会的課題の解決 SDGs
DIの ミッション (軸足)	経営資源提供 (ベンチャー)	事業創造支援 (大企業)	
ビジネス モデル	ベンチャー投資 × 戦略コンサルティング	ベンチャー投資 × 戦略コンサルティング × 事業投資	

DI = The Business Producing Company

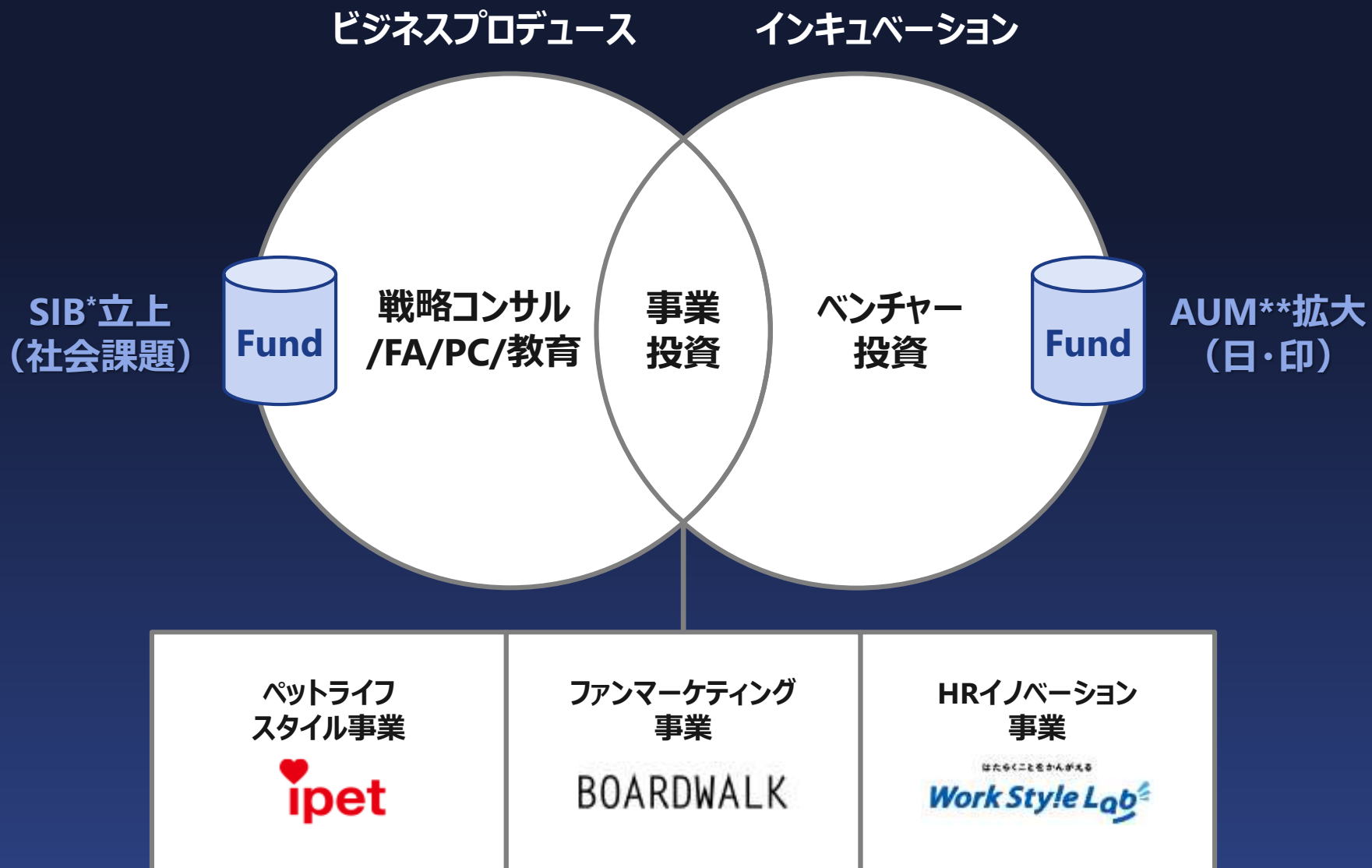
Mission : **社会を変える 事業を創る。**

Vision : **挑戦者が一番会いたい人になる。**

Value : **枠を超える。**

- 領域の **枠を超えて** 構想する。
- 常識の **枠を超えて** 戦略を立てる。
- 組織の **枠を超えて** 仲間を集める。
- 自分の **枠を超えて** 挑戦する。

ビジネスモデル



周辺拡張 (地殻変動領域でのイノベーション)

* Social Impact Bond
** Asset Under Management

各領域の注力

ベンチャー投資	ビジネス プロデュース	事業投資
プリンシパル投資型からファンド運用型へシフトし、規模を拡大 <ul style="list-style-type: none">• プリンシパル60億円+ファンド（インド1号15億円+日本1号50億円） →AUM拡大へ• 国内フォーカス：5G×エンタメ、デジタル（ネット、デジタルトランスフォーメーション、Deep Tech）• インドフォーカス：SDGsテック（ヘルスケア、金融保険、中小企業エンパワメント）		
大企業の事業創造支援に加え、社会課題事業化の仕組作り <ul style="list-style-type: none">• 事業創造案件支援、事業創造組織づくり支援、技術の事業化支援（アスタミューゼと連携）、M&A支援等• 社会課題を事業で解決する仕組作り（Social Impact Bond、アジアSDGs）		
ペットライフスタイル (iPet)	保険に加えて、より安心なペットとの生活の創出	コト消費領域 (心の豊かさ) <ul style="list-style-type: none">• 癒し・エモーショナル・エンターテインメント
ファンマーケティング (BW)	音楽ライブ市場・アーティストビジネスの変革	
HRイノベーション (WSL)	働き方（個人）と人材調達（企業）の最適化	働き方領域 (キャリアの豊かさ)

DIのMission : 社会を変える 事業を創る。

社会背景 : モノの飽和が生む、価値観の変化
ニーズ : 心の豊かさ / キャリアの豊かさ

DIの打ち手 :



ipet



BOARDWALK



Work Style Lab

付加価値 :

ペットとの
共生

多様なエンタメ
機会の提供

ワークスタイル
の最適化

DI事業投資先の成長

投資時点 → 現在 → 3年後

「創生」フェーズ

「成長」フェーズ

「基盤」フェーズ

「成熟」フェーズ

2011年

(12)

iPet
(103)

- 損保化
- 保険契約数8万件⇒50万件
- 売上25億⇒180億

2015年

(3)

BW
(3)

- 黒字化
- 会員数286万人⇒876万人
- IPO準備進行中

2018年

WSL
(5)

- 営業体制・システム再構築
- 粗利適正管理

資源

注：バブルの大きさはNAV規模を表す
カッコ内数値はNAV（単位：億円）

1.DIのビジネスモデル

2.2020年3月期 決算要旨

3.各事業の状況

- 1) 事業投資
- 2) プロフェッショナルサービス
- 3) 営業投資

4.今後の見通し

5.参考資料

決算要旨

<u>決算概況（保険調整後*）</u>		<u>対前年増減額</u>	<u>（参考）保険調整前*</u>
● 連結売上高	225億円	(+18.9億円)	同左
● 経常利益	6.1億円	(▲ 2.8億円)	▲0.2億円
● 当期純利益 (親会社株主帰属)	0.6億円	(▲ 2.9億円)	▲1.9億円

ポイント

- 戦略コンサルティングが復調しつつある（前年同期比売上+17.6%）
- 保険は引き続き、順調（前年同期比売上+22.1%）
- 営業投資は市況悪化の影響を受け、ゲインの減少と減損が発生

2020年3月期 連結P/L（保険項目調整後）

(単位：億円)	2019年 3月期 通期	2020年 3月期 通期	対前期比	
			増減額	増減率
売上高	207.0	225.9	18.9	9.1%
売上総利益	99.3	109.7	10.3	10.5%
営業利益	7.5	6.5	▲0.9	▲13.0%
経常利益	9.0	6.1	▲2.8	▲31.9%
親会社株主帰属純利益	3.5	0.6	▲2.9	▲82.3%

2020年3月期 連結P/L（保険項目調整前）

参 考

(単位：億円)	2019年 3月期 通期	2020年 3月期 通期	対前期比	
			増減額	増減率
売上高	207.0	225.9	18.9	9.1%
売上総利益	93.0	103.2	10.2	11.0%
営業利益	1.2	0.1	▲1.1	▲90.1%
経常利益	2.7	▲0.2	▲3.0	—
親会社株主帰属純利益	3.7	▲1.9	▲5.7	—

注： 保険項目の調整による金額変更箇所は青文字で記載

(単位：億円)

2019年
3月期
通期

2020年
3月期
通期

調整前売上総利益（連結）

93.0

103.2

● 普通責任準備金に関する調整額*

+1.5

+0.6

● 異常危険準備金繰入額**

+4.7

+5.8

調整額合計

+6.3

+6.4

調整後売上総利益（連結）

99.3

109.7

* 普通責任準備金の算定を初年度収支残方式から未経過保険料方式へ変更した場合の調整額

** 繰入額の影響を排除（戻入の場合はマイナス）

2020年3月期 セグメント別P/L

(単位：億円)

		2019年 3月期 通期	2020年 3月期 通期	対前期 増減率
営業投資 セグメント		● 売上高 28.6	8.0	▲72.0%
		● 経常利益 2.2	▲4.0	—
プロフェッショナル サービス セグメント	戦略 コンサルティング	● 売上高 20.7	24.3	17.6%
		● 経常利益 ▲0.2	3.8	—
	DI Asia	● 売上高 4.9	2.5	▲48.5%
		● 経常利益 ▲0.6	▲1.7	—
事業投資	保険 セグメント	● 売上高 148.7	181.5	22.1%
		● 経常利益* 7.9	9.2	16.5%
	その他 セグメント (ワークスタイルラボ)	● 売上高 4.4**	9.6	116.2%
		● 経常利益 ▲0.2**	▲1.2	—

注： 経常利益：セグメント利益－全社費用負担額±営業外損益
* 保険項目調整後
** 半期分

2020年3月期 連結B/S

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 Δ 1.9億円
 - 非支配株主持分 +4.0億円
 - 自己株式取得 Δ 2.9億円
 - その他有価証券
評価差額金* Δ 2.2億円
 - その他包括利益等 0.9億円
- 合計 Δ 2.1億円

2020年3月末
(総資産：264億円)



内、非支配株主持分
29億円

オフバランス資産：約70億円 (iPet含み益)

* 外貨建有価証券の為替変動影響等
** Post-IPO含む

2020年3月期 NAV状況 対前期比較

(単位：億円)

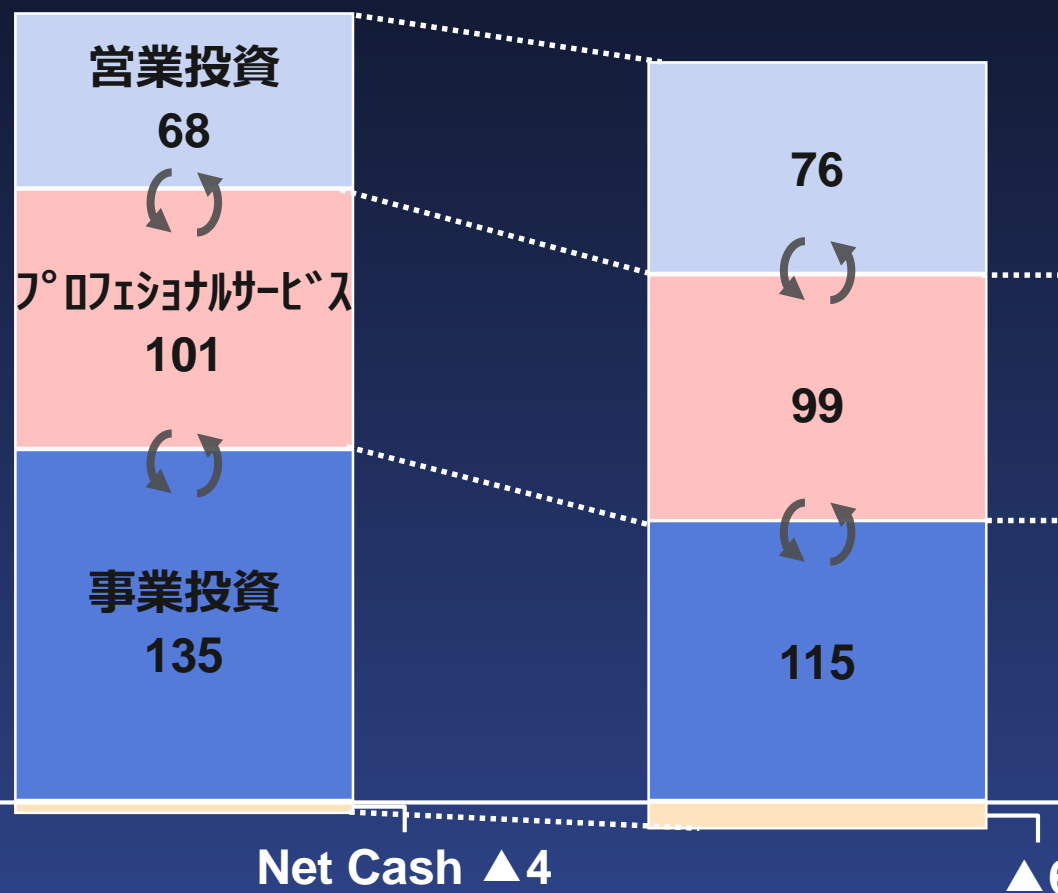
2019年3月末時点

2020年3月末時点

増減要因

合計：301
(1株当り2,926円)

合計：284
(1株当り2,811円)



- 国内ファンド設立、投資加速
- 投資22件
 - 保有価値増減 + 7.4億
 - IPO1件含む、回収8件
 - 減損5件
-
- PLベースでは前期比で回復
 - 5年平均はほぼ横ばい
 - PER25倍
-
- iPet株価下落
 - 他事業投資先は評価据置

2020年3月期 NAV状況 対期初見通し比較

(単位：億円)

(期初時点見通し)
2020年3月末時点

(実績)
2020年3月末時点

差異要因

合計：350

合計：284
(1株当たり2,811円)



● 見通しと大ズレなし

● 見通しと大ズレなし

● iPetの成長に伴う株価上昇を見込むも、市況悪化によりマイナス

● 他事業投資先の資金調達等による価値顕在化を見込むも、市況悪化により期ズレ

* 従来営業投資回収Cashは営業投資（薄青）に算入していたが、実績比較のためNet Cashに算入

積み上げ方式による企業価値評価

- 営業投資・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

- プロフェッショナルサービス：

- 5年*平均税引後利益×同業他社PER**

* 四半期純利益の直近20期分

** (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

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：250千株（上限）
（発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合2.57%）

取得期間

- 2020年4月8日から2021年3月31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

1.DIのビジネスモデル

2.2020年3月期 決算要旨

3.各事業の状況

1) 事業投資

2) プロフェッショナルサービス




3) 営業投資

4.今後の見通し

5.参考資料

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)	56%	103	引き続き 成長トレンド
(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)	前期反動減は 想定より小さい 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)	規模拡大のため の先行投資

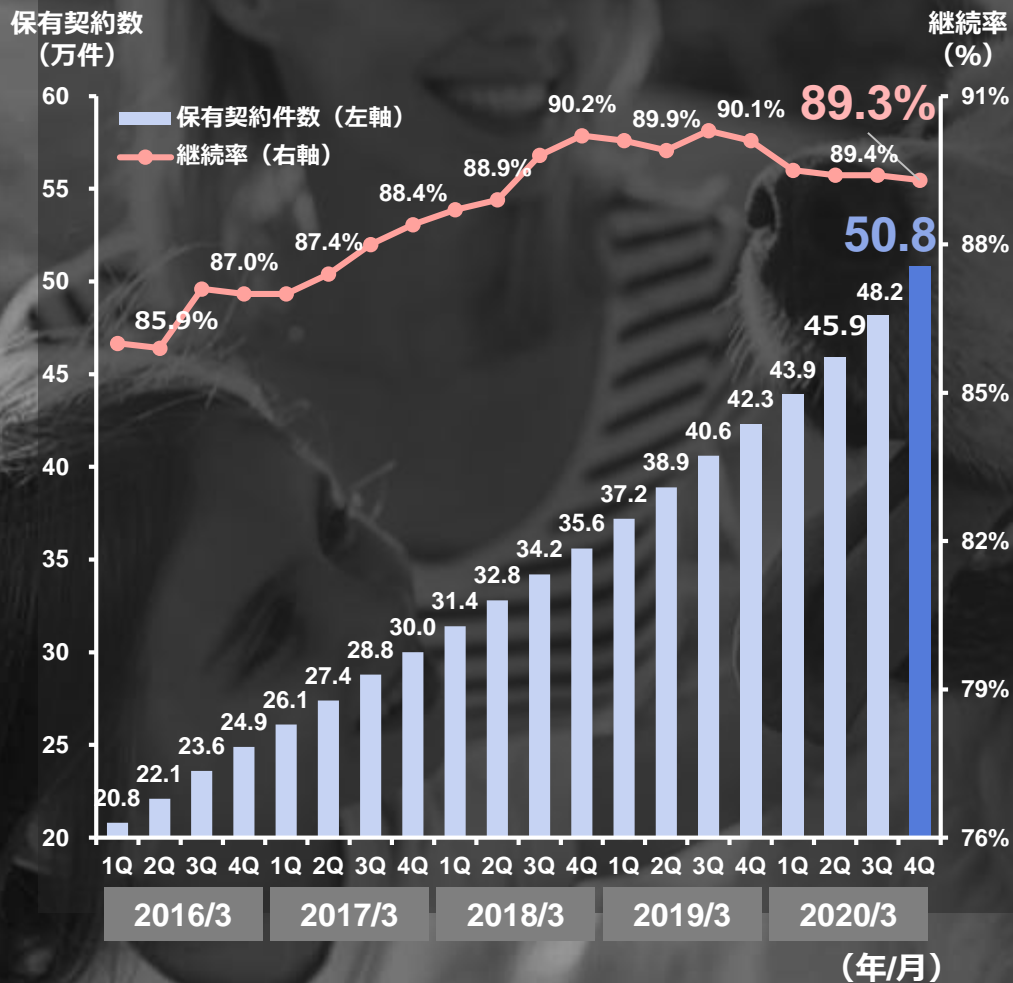
(株) DI Asia



- 市場調査事業から撤退

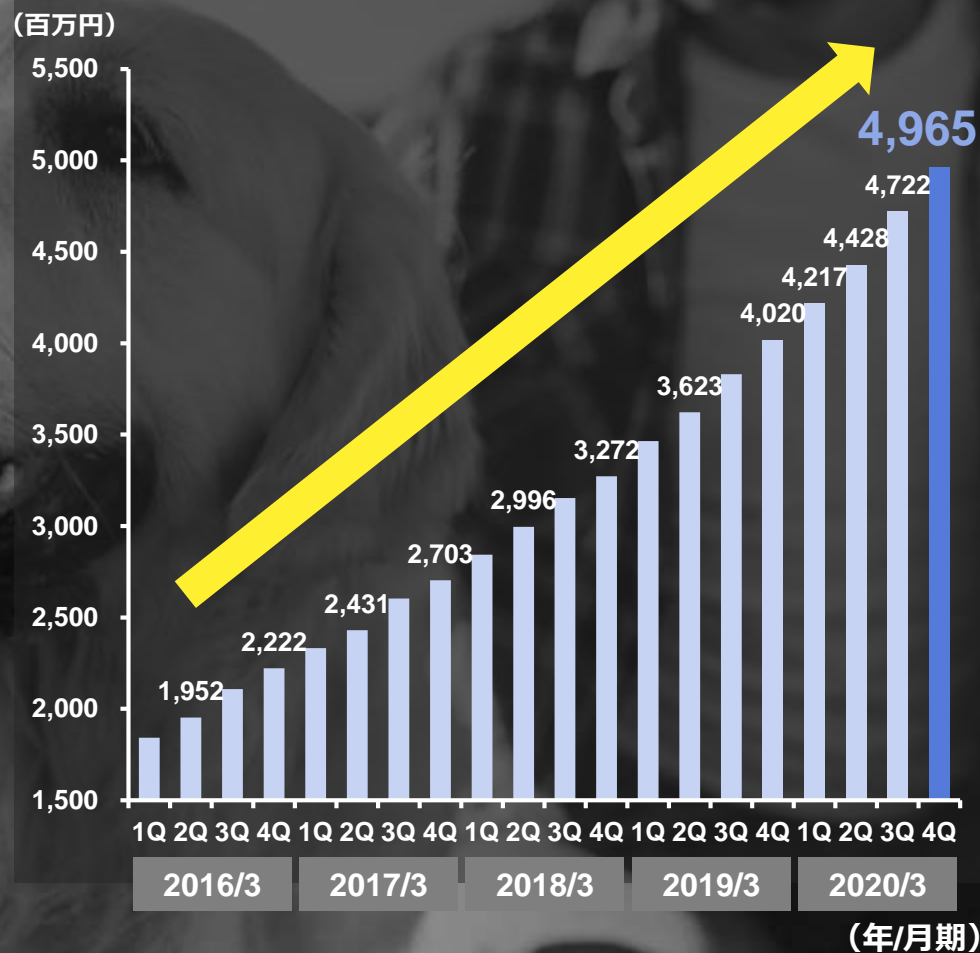
保険契約件数

- 保有契約件数が伸びても、継続率は業界トップクラスを維持



売上推移 (単体ベース)

- 事業規模の高成長は維持しつつも、高水準の増収率を達成



取り組み状況

『ticket board』会員数：

- 876万人（2020年3月）

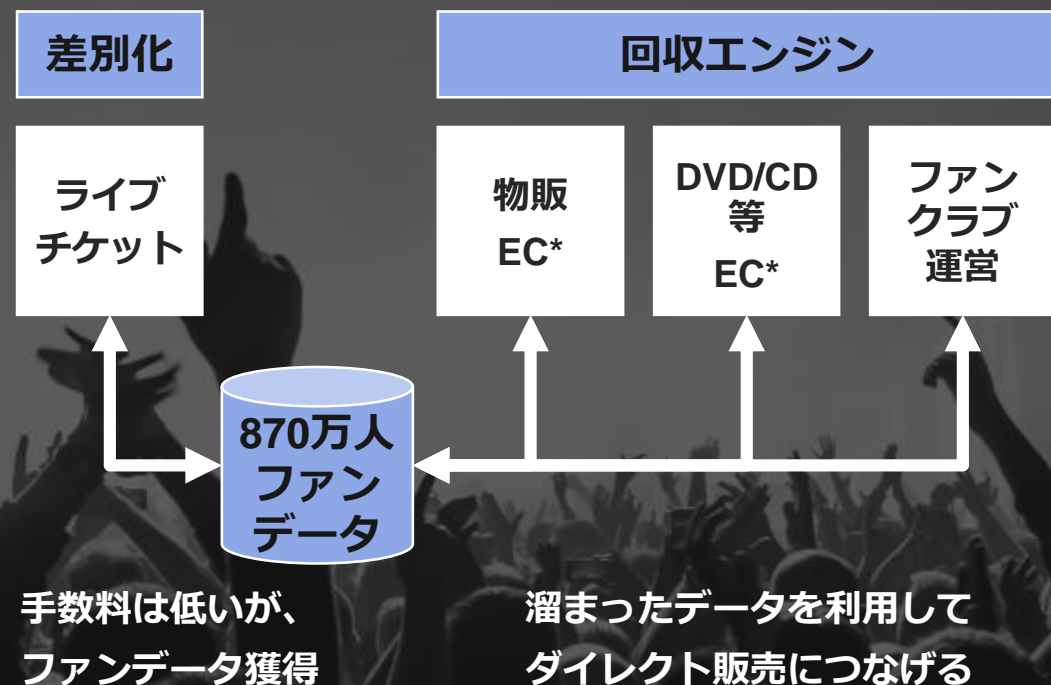
主要取引アーティスト（五十音順）：

- 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

- 2019年12月期は前期特需からの反動減も、**計画を上回り着地**
- 新型コロナの影響は不可避。ネットライブ配信への取組を準備・実施
- 引き続きIPO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

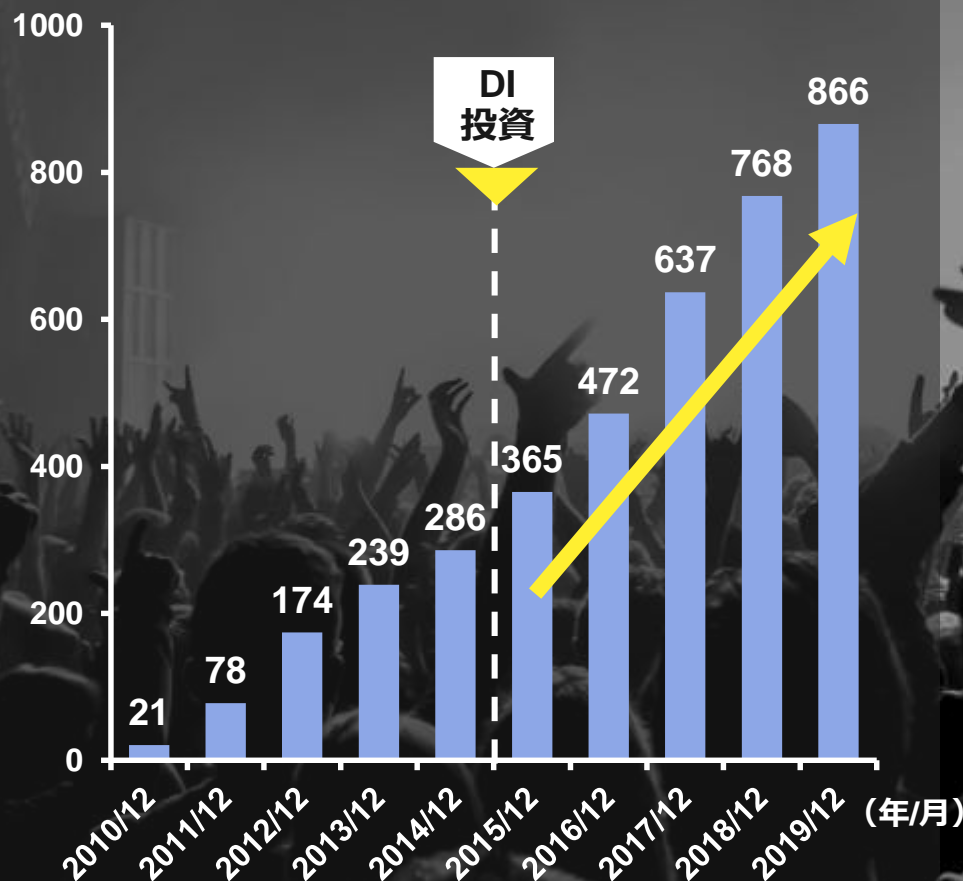
溜まったデータを利用して
ダイレクト販売につなげる

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

ユーザー数
(万人)

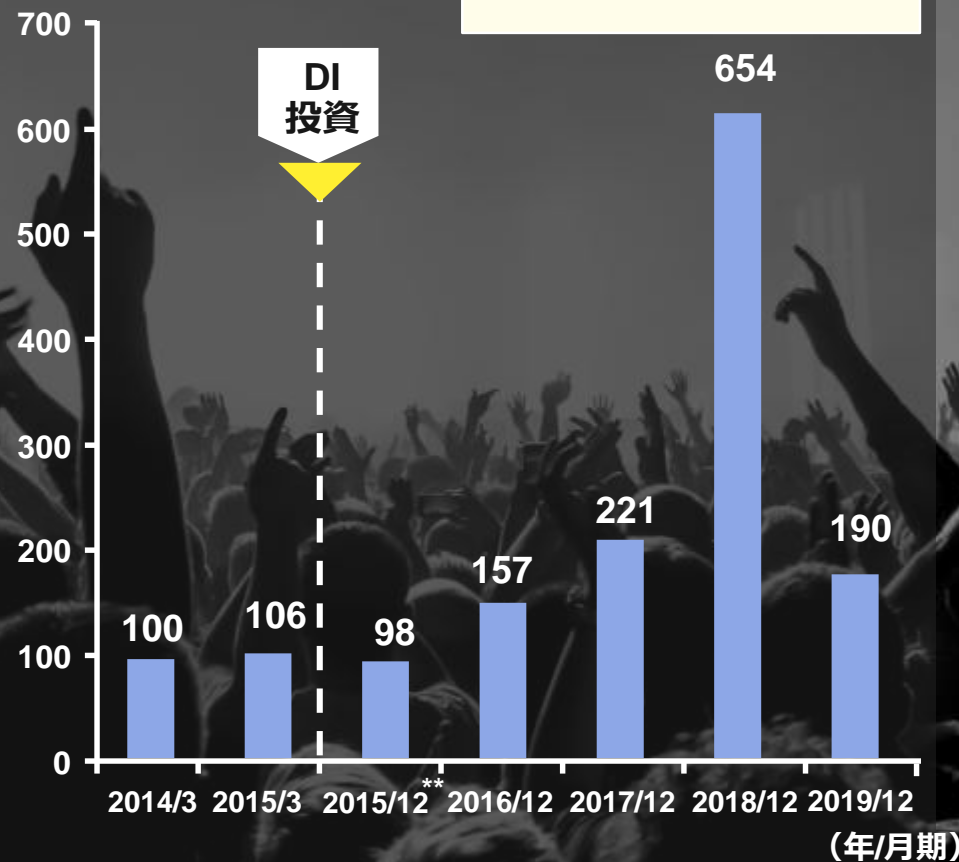
876万人 (2020.3現在)



売上高*推移

(指数)

● 前期特需からの反動減も、計画を上回り着地



当期
純利益***
(億円)

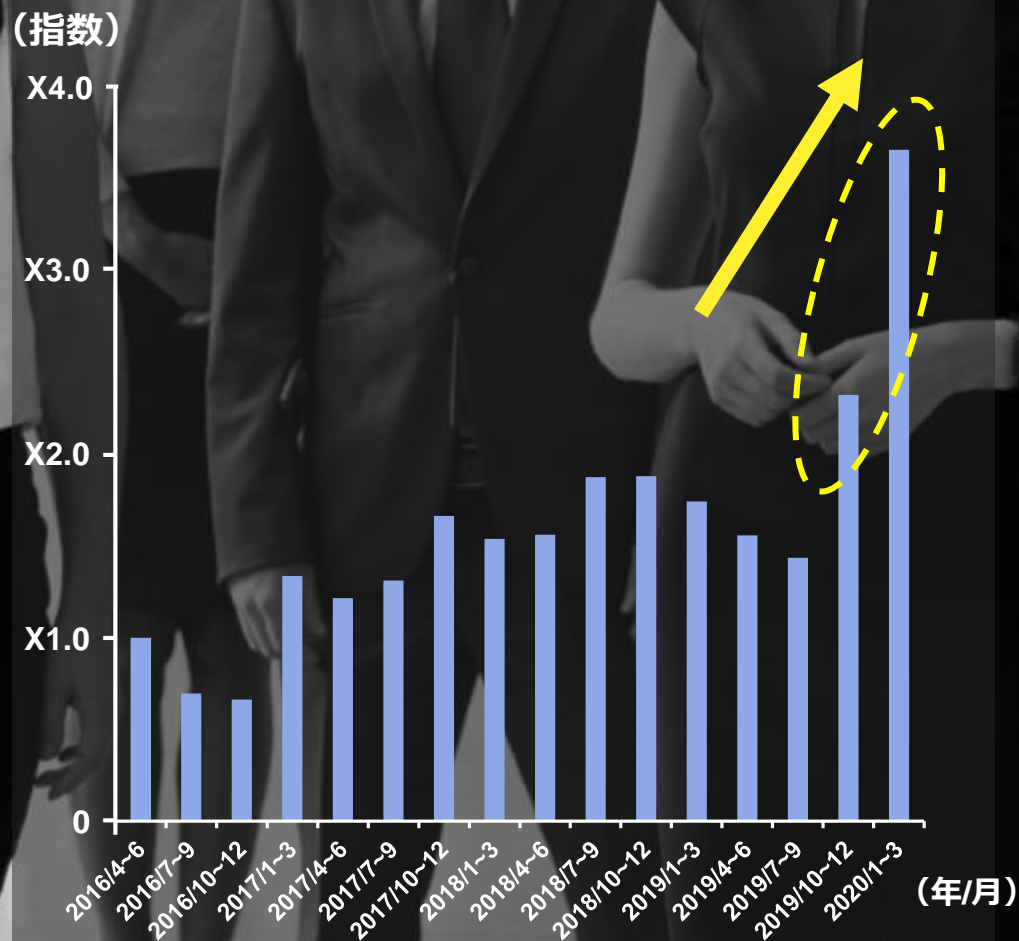
2019/12	3.8	0.5
2018/12	3.8	0.5
2017/12	3.8	0.5
2016/12	3.8	0.5
2015/12	3.8	0.5
2014/3	3.8	0.5

* 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

四半期粗利*推移



* 2016年4月-6月の粗利合計を1として指数化

取り組み状況

ビジネスモデル

- フリーコンサルのマッチングPF運営

概況

- 2020年3月期までは**規模拡大に向けた先行投資フェーズ**（テクノロジー・採用等）
- KPIである粗利は営業人員強化の影響もあり、**下期に大きく伸長**

今後の取り組み

- 新型コロナの現段階での具体的影響は不透明
- 「働き方」に対する新たな社会課題（遠隔・3密を避ける）は、WSLにとって成長機会となり得る
- 変化する社会のニーズを捉え、規模拡大のための投資を実行していく

1.DIのビジネスモデル

2.2020年3月期 決算要旨

3.各事業の状況

1) 事業投資

2) プロフェッショナルサービス

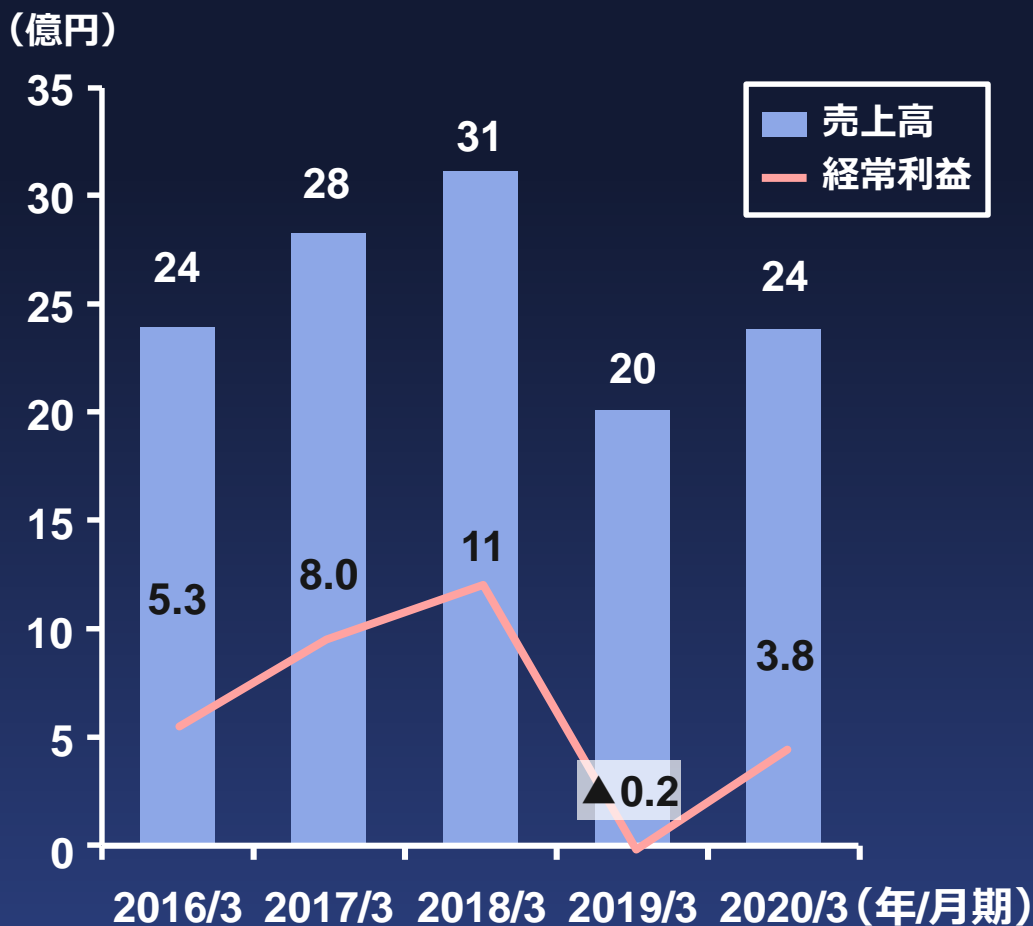
3) 営業投資

4.今後の見通し

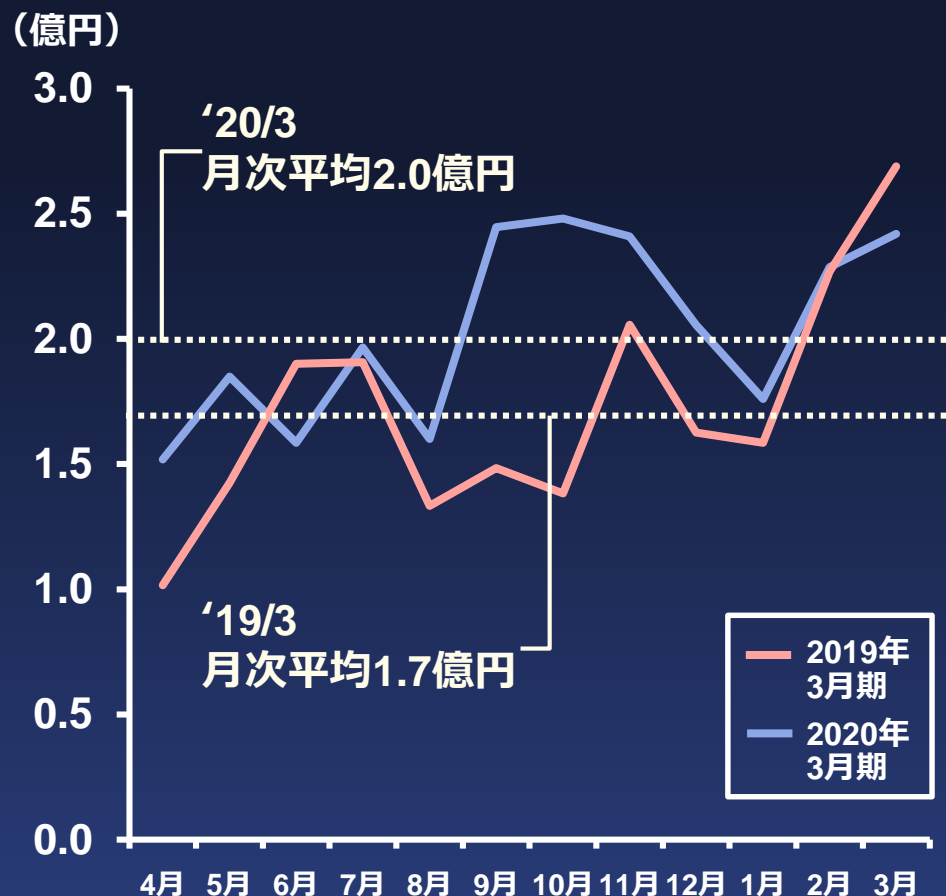
5.参考資料

プロフェショナルサービス概況*

業績推移



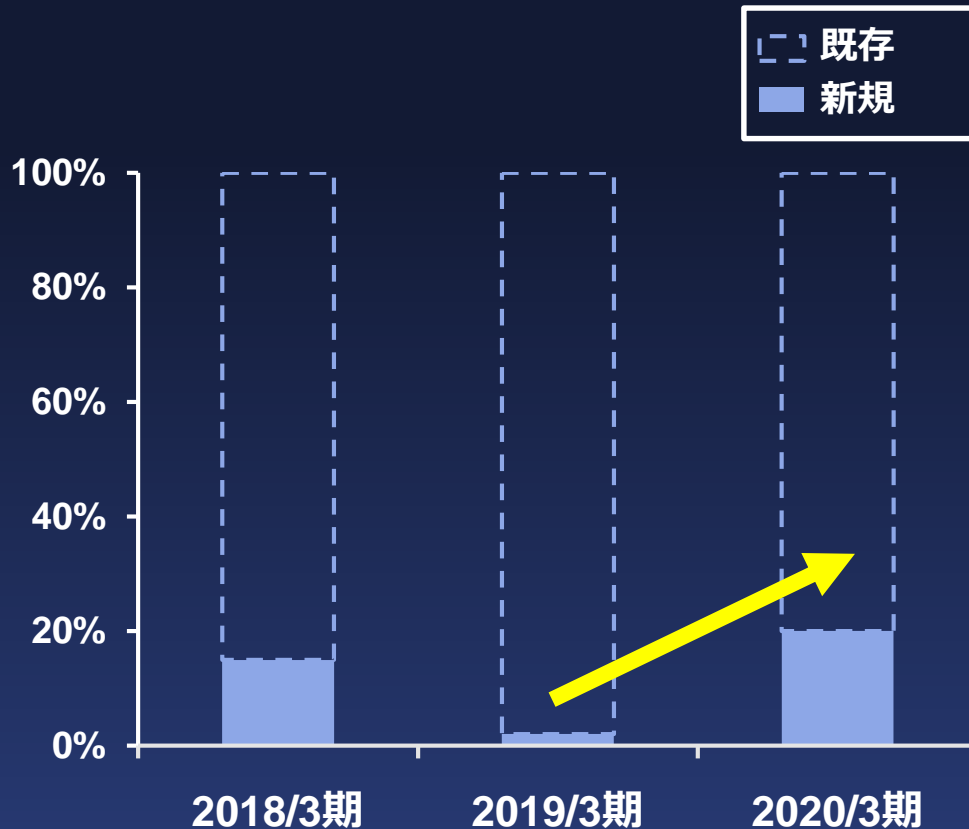
月次売上推移



'19/3期からの建て直し施策が奏功しつつある

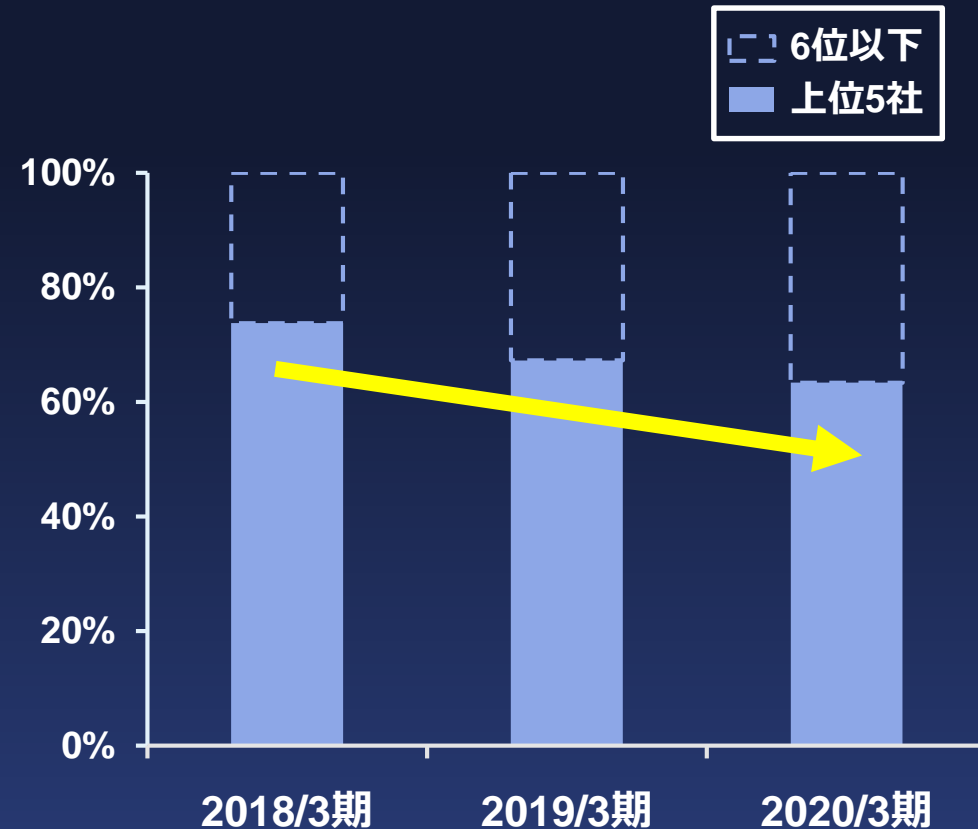
戦略コンサルティング：収益基盤安定化に注力

新規顧客*の売上占有率推移



メニュー拡充等の対応により、
新規顧客を拡大

売上上位5社*の占有率推移



特定顧客への依存度を下げ、
収益を複線化

1.DIのビジネスモデル

2.2020年3月期 決算要旨

3.各事業の状況

1) 事業投資

2) プロフェッショナルサービス

3) 営業投資

4.今後の見通し

5.参考資料

これまでの投資実績



179

Investments



8

Countries invested



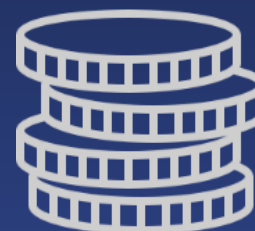
29

IPOs



2.2x

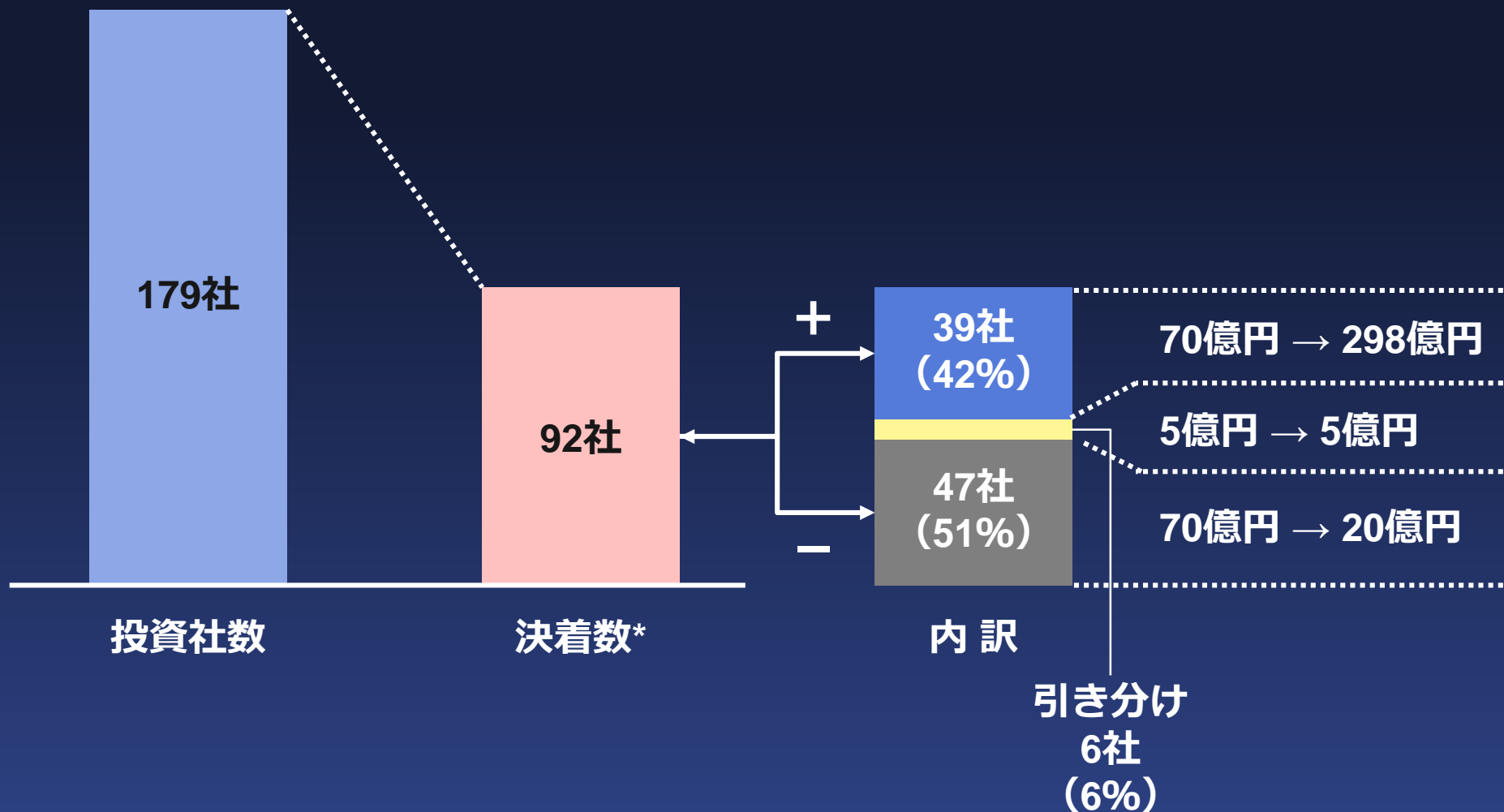
Investment Multiple



14%

IRR

プラスでのExitが42%



* 投資結果（回収若しくは実質的倒産）が判明済の銘柄。上場済の保有銘柄は、初値で全株売却した前提で計算

対 象

期末時点までに投資結果（回収若しくは実質的倒産）が判明済の銘柄

- 上場済の保有銘柄は、初値で全株売却した前提で計算

投資倍率

総回収額 ÷ 総投資額

IRR

$(\text{総回収額} \div \text{総投資額})^{1/\text{平均投資期間}}$

ポートフォリオ状況（簿価ベース）

(単位：億円)		2019年3月末	→	2020年3月末
		主要ベンチャー ポートフォリオ*	日本	16 (18社)
インド	10 (14社)		12 (19社)	
米国	3.2 (7社)		2.0 (4社)	
その他地域	9.5 (4社)		5.6 (3社)	
合計	39 (43社)		40 (50社)	
その他投資**	20		21	
投資残高		59		62

* 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

日本・インドの営業投資先状況（簿価0.5億円以上）

（単位：億円）

日本				
投資先	簿価	含み益	投資倍率	IRR
A	4.5	1.4	1.3	20%
B	2.5	▲0.6	0.7	-5%
C	2.0	再評価なし*		-
D	1.8	1.0	1.6	27%
E	1.2	再評価なし*		-
F	1.1	2.4	3.0	39%
G	1.0	0.1	1.1	6%
H	0.7	0.3	1.4	6%
I	0.7	0.9	2.3	38%
J	0.6	再評価なし*		-
K	0.5	0.7	2.5	53%

インド				
投資先	簿価	含み益	投資倍率	IRR
L	1.6	0.3	1.2	17%
M	1.5	▲0.3	0.7	-11%**
N	1.2	▲0.3	0.7	-11%**
O	1.1	▲0.0	0.9	-7%**
P	1.0	0.6	1.6	26%
Q	0.8	0.0	1.0	0%
R	0.7	0.3	1.4	13%
S	0.7	▲0.0	0.9	-14%**
T	0.7	▲0.0	1.0	-0%**
U	0.5	1.7	4.0	97%
V	0.5	0.1	1.2	9%
W	0.5	再評価なし*		-
X	0.5	再評価なし*		-

* 直近ファイナンス価格がないため
** 為替変動の影響のみ

1. DIのビジネスモデル

2. 2020年3月期 決算要旨

3. 各事業の状況

1) 事業投資

2) プロフェッショナルサービス

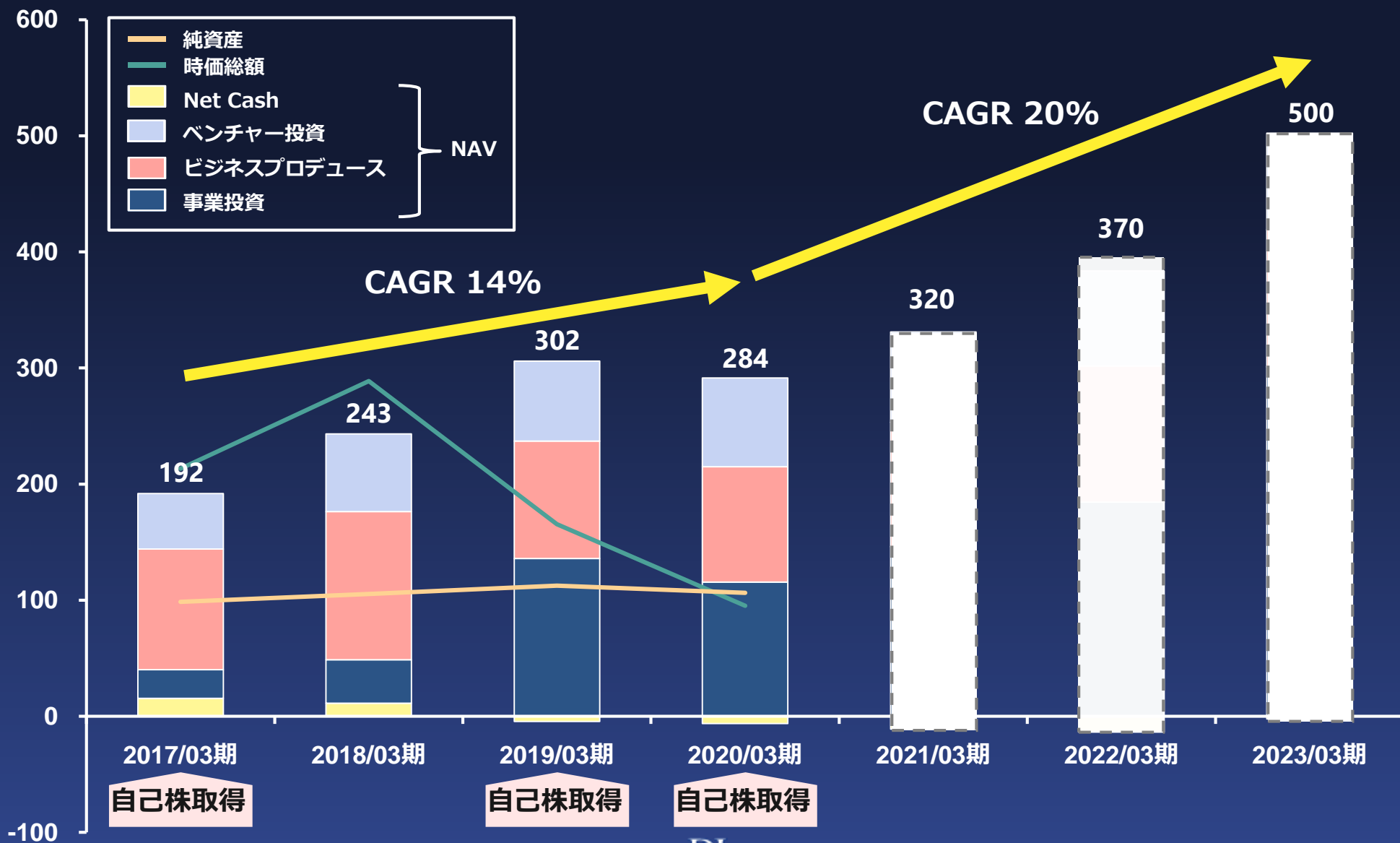
3) 営業投資

4. 今後の見通し

5. 参考資料

純資産・時価総額・NAV推移と見通し

(億円)



DI

新型コロナの各事業への影響（想定）

短期の影響

中長期の影響

1Qで収束するケース

3Qで収束するケース

ベンチャー投資

- 影響：（with/Afterコロナの株式市場の影響を受ける）
- IPO・市況が一時低迷→キャピタルゲイン低下リスク
 - IPO・市況が長期低迷→さらに投資先の減損リスク

ビジネス プロデュース

- 影響：小
- 受注済みプロジェクトの実行は問題なし

- 影響：大
- 新規プロジェクトの受注減少リスク

事業 投資

ペットライフスタイル (iPet)

- 影響：小
- 新規契約が少し減る程度で、大きな影響はない

ファンマーケティング (BW)

- 影響：大
- ライブ・イベントのキャンセル

HRイノベーション (WSL)

- 影響：小
- 引き合いが弱含み

- 影響：大
- 受注減少リスク

産業構造が根本から変わる契機となる可能性大

- 産業の世代交代が一気に進む
- 社会課題を解決する事業創造、国の産業政策の重要性も増す



DIのビジネス機会：増加

- ミッション：社会を変える 事業を創る
- 強み：戦略、技術、政策、投資、再編
- ネットワーク：大企業、ベンチャー、政府

社会課題から事業創造への取り組み事例（リリース抜粋）

豊田市と社会課題を解決するための新たな官民連携の仕組みである ソーシャル・インパクトボンドに関する覚書を締結（2020/2/25）

- DI及び豊田市は、医療・健康分野に加え、インフラ維持修繕、防災、リサイクル、こどもの教育、まちづくり等、日本国内でも社会課題として大きい領域を中心にSIB活用に向けた調査・研究を進めてゆきます。

前橋市と社会課題を解決するための新たな官民連携の仕組みである ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）の導入に向けた検討を開始（2020/5/8）

- 日本国内における社会課題を鑑みると、医療・健康分野は勿論のこと、インフラ維持修繕、防災、リサイクル、こどもの教育、まちづくり等のより広い分野でのSIBの活用が考えられ、SIBスキームの適用に向けた調査・研究を進めてゆきます。

独立行政法人国際協力機構（JICA）より「全世界起業家・中小企業育成のための 官民基金連携に係る基礎情報収集・確認調査」を受託（2020/4/17）

- 発展途上国向けインパクト投資の潮流把握、有望対象領域・企業の絞込み、これらを踏まえた官民連携での新たな資金提供（ファンド）を含む枠組み創設に向けた提言を実施する予定です。

嶋田 隆 氏



前経済産業省事務次官
経済産業省顧問（現職）

森本 英香 氏



前環境省事務次官

経営全般への助言および大きな社会課題を解決する、
事業創造プロデュースの更なる加速

1.DIのビジネスモデル

2.2020年3月期 決算要旨

3.各事業の状況

1) 事業投資

2) プロフェッショナルサービス

3) 営業投資

4.今後の見通し

5.参考資料

2020年3月期 主要ベンチャー投資／支援実績

日本

<p>スローガン</p> <p>新産業領域 への人材支援 サービス</p> <p>SLOGAN</p>	<p>メッシュウエル</p> <p>AI特化型 デワーク マッチングサービス</p> <p></p>	<p>SHOWROOM</p> <p>ライブ動画 プラットフォーム</p> <p>SHOWROOM すべての人生に、夢中を</p>	<p>五常・アンド・ カンパニー</p> <p>新興国向け マイクロ ファイナンス</p> <p>Gojo & Company, Inc.</p>
<p>Brandit</p> <p>インフルエンサー を起用したD2C ブランドの展開</p> <p>Brand/t</p>	<p>SingulaNet</p> <p>企業向け ブロックチェーン</p> <p></p>	<p>カバー*</p> <p>VTuber 事務所運営</p> <p></p>	<p>Gracia</p> <p>ギフト ECサイト</p> <p></p>
<p>LegalForce</p> <p>AI搭載 契約書 レビュー支援</p> <p></p>	<p>div</p> <p>プログラミング 習得サービス</p> <p></p>	<p>他2社</p>	

インド

<p>Bulk MRO</p> <p>間接資材 Eコマース</p> <p></p>	<p>Aegis Care Advisors</p> <p>介護/看護人材 マッチング サービス</p> <p></p>	<p>Netdox Health</p> <p>がん治療・ 病院紹介 プラットフォーム</p> <p></p>	<p>Tricog Health</p> <p>AIによる 心電図 遠隔診断支援</p> <p></p>
<p>Catbus Infolabs</p> <p>都市内物流 プラット フォーム</p> <p></p>	<p>SUPER GAMING</p> <p>ゲーム アプリ</p> <p></p>	<p>HealthifyMe</p> <p>健康管理 アプリ</p> <p></p>	<p>Rizort</p> <p>富裕層向け Online Travel Agent</p> <p></p>
<p>Qyuki DigitalMedia</p> <p>デジタル 動画広告</p> <p></p>	<p>WhizDM Innovations</p> <p>消費者ローン マーケット プレイス</p> <p></p>	<p>Sekhmet Technology</p> <p>病院向けCRM サービス</p> <p></p>	

* 投資実行は2020年4月

設立：2016年

創業者

- 谷郷 元昭 (40代)



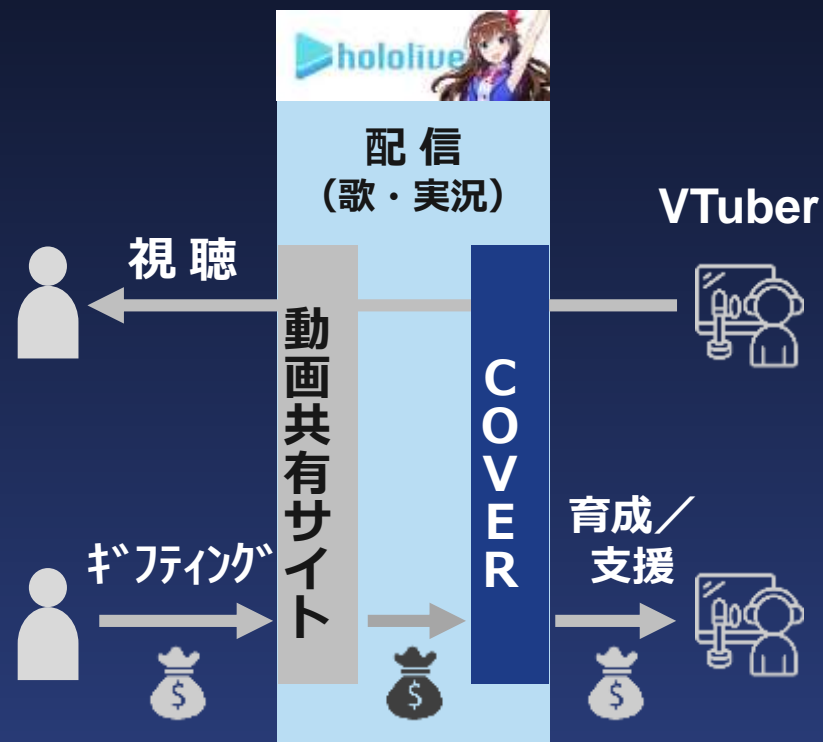
ステージ：レイター

アジア最大級のVTuber事務所を運営

ファン数*の推移



ビジネスモデル



売上は前年比9倍、ファン940万人を突破

* Youtube, bilibiliなどのチャンネル登録者数

投資先紹介：SHOWROOM／五常・アンド・カンパニー

SHOWROOM

すべての人生に、夢中を



- 社長：前田 裕二（30代）
- ライブ動画ストリーミングプラットフォーム「SHOWROOM」運営
 - － 会員数350万人を突破
- 2017・2018年、動画アプリ収益 1位*
- 直近の著書「メモの魔力」（幻冬舎）は発行部数50万部のベストセラー
 - － 2019年、ビジネス書1位**

DIMENSION

Gojo & Company, Inc.



（DIMENSION出資1号案件）

- 社長：慎 泰俊（30代）
- 新興国4か国***でマイクロファイナンス事業を展開
- 日本経済新聞社 2019年「NEXTユニコーン調査」推計企業価値ランキング11位

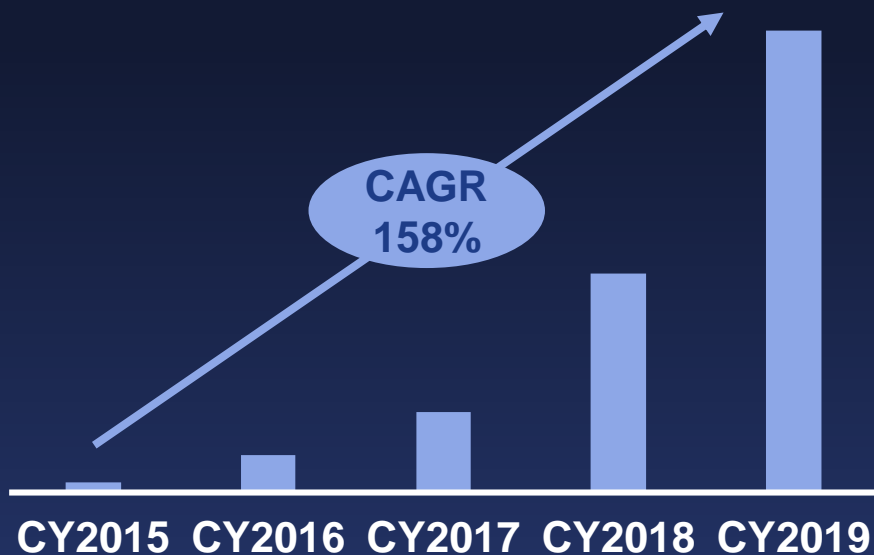
	社名（事業内容）	推計企業価値
11	五常・アンド・カンパニー （新興国向け小口融資）	337億円
12	フロムスクラッチ （マーケティング支援）	331億円

レイターステージの著名2社に出資

* 出所：App Annie調査ブログ
トーハンおよび日本出版販売発表
「2019年 年間ベストセラー（単行本ビジネス書部門）」
*** インド、カンボジア、ミャンマー、スリランカ

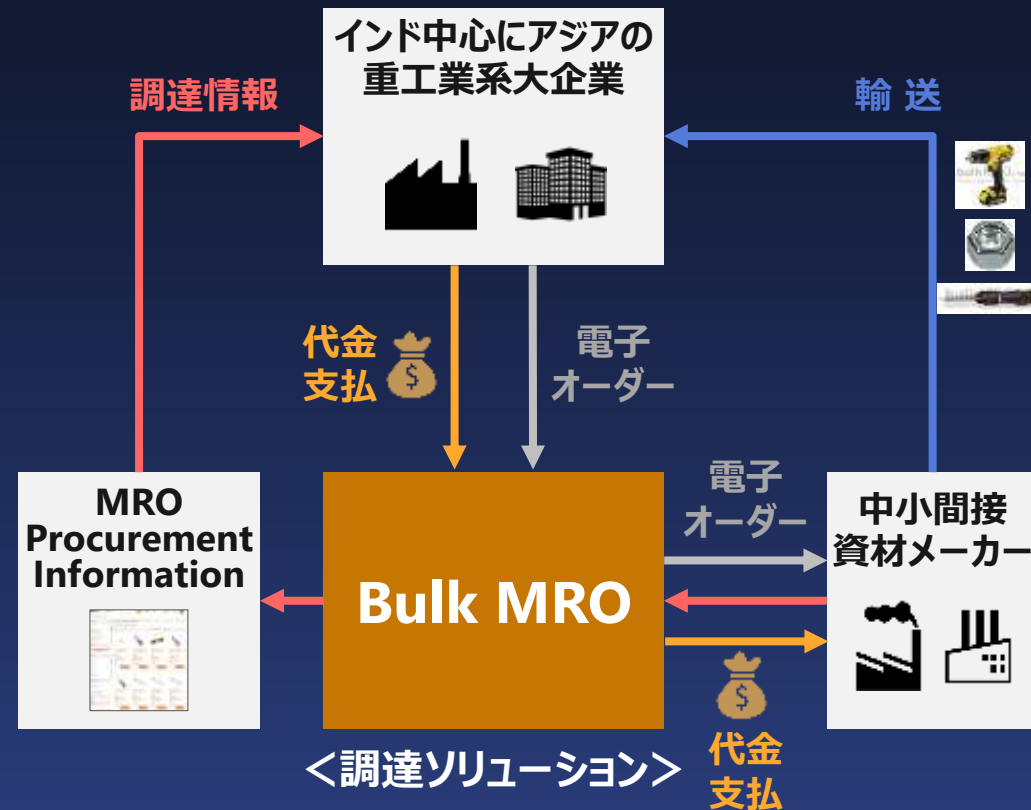
業績・特徴

<売上高>



- YCombinatorプログラム出身企業
- 間接資材（工具、作業服、ボルト等）を取扱う

ビジネスモデル



黒字化と高成長を両立

Dream Incubator Inc.