

株式会社ドリームインキュベータ
2014年3月期 第14回定時株主総会

質疑要旨

2014年6月12日

於：霞が関ビルディング 35階 阿蘇の間

Q: 先日開示された、役職員へのインセンティブを目的とした自社株購入について、伺いたい。毎年、この株主総会の場で、自社株購入等を求めてきた自分の意にも適うものであり、大変嬉しく思っているが、開示の内容が難しかったので、もう少し説明して欲しい。

原田: 当社では、優秀な人材を採用・リテインしながら、同時に、役職員のベクトルを株主の利害と合わせる、という観点で、従来から役職員の報酬を、現金とストックオプションの組み合わせで支給してまいりました。このストックオプションにつきましては、毎年、株主総会でお諮りした上で、支給してまいりましたので、毎年、本総会にお運び頂いている株主の皆様には、ご案内の通りだと存じます。ただ、ここ数年の株価その他諸条件の推移から、ストックオプションの費用とインセンティブ効果のバランス、すなわち、費用対効果が合いにくくなってきておりまして、より費用対効果が高い方法として、自社株式を取得して、それを報酬の一部に代えて支給するというやり方に代えさせて頂いたものでございます。

加えて、自社株を用いた場合、株主の価値が希薄化しない、という点がございます。ストックオプションの場合には、役職員が行使して株式に転換した際に、多少なりとも希薄化するわけですが、自社株式を取得して配る場合には希薄化がございません。この面からも、ストックオプションよりも自社株の方が好ましいという判断に至りました。

Q: 昨今、株主優待が話題になっており、それが株価を支える要因になっている会社も多いと思う。例えば、リバリュエの商品を株主に低廉で販売するという考

えはないか？

堀： 食品会社が株主に自社製品の詰め合わせを贈るというようなことをやっておられます。最近では、自社とは全く関係のない、例えばコシヒカリ5キロをお土産としてばら撒く、などという例もございますが、こうなってくると、株主公平の原則から、とても紛らわしいことだと考えており、当社ではそのようなことをこれまでやってきておりません。ただ、リバリューの商品を、株主向けに安く販売するという程度であれば、公平性の観点でもそれほど問題にならないかも知れませんので、検討させて頂きたいと存じます。

Q： 保険事業について、伺いたい。リスクが低いビジネスだと思うが、その分、一度リスクが顕在化すると、リカバリーが難しく、かつ、実態が会計に計上されてくるまでに、タイムラグが生じる特徴があると理解している。前期の売上高成長率は、前々期に比べて減少し、約 20%だった。今期もまた、20%の成長率を見込むとの説明があったが、この水準は、無理にリスクをとって成長を追いかけようとしている目標水準なのか、それとも無理をしないで安定的に実現していく水準なのか？

山内： 逆選択という言葉がございまして、リスクを抱えている人の方が、保険に入るインセンティブが高い、という構造が、保険業のネイチャーとしてございます。ですので、安易に契約件数や売上高を追うと、後々経営リスクを抱えることになってしまいます。いざという時にお客様に保険金をお支払できる健全性を維持することが、保険経営の大前提でございまして、金融庁もその観点から厳しく監督をしておられます。ペット保険市場自体は成長市場であり、我々も置いていかれないように、成長を追いかけますが、成長と健全性のバランスを注意しながら、経営しているところでございます。

次に、タイムラグの点についてですが、仰る通り、保険を引き受けるタイミングと、損害が発生するタイミングはずれますので、リスクは後になって顕在化するモデルではあります。但し、地震や災害といった、後から突然大きなリスクが

顕在化する保険に比べますと、ペットが病院にかかった費用を都度お支払する当社の保険は、それほどのタイムラグが出るものではないと考えております。実際、過去3年間の損害率は、30%台で安定的に推移しており、今のところ、後に皺寄せがくるような大きなリスクは抱え込んでいないと認識しております。

Q: 株価に大きな不満を感じている。ドリームインキュベータが優秀な人材を抱えて、面白いことを色々やろうとしていることは、多くの株主も分かっていると思うが、株価が上がらなければ、投資している意味が全くない。株価を上げていく取組について、もっと考えてもらいたい。例えば、アイペットやリバリューを上場させて連結していくということも、検討してはどうか。

また、コンサルティングやベンチャー投資育成、東南アジア展開等、色々やっておられるのは分かるが、「ソニー・ホンダを100社作る」と掲げたスローガンと、やっておられることがどういう風につながっているのか。この辺りの考えについても、伺いたい。

堀: まず、「ソニー・ホンダを100社作る」というスローガンについて、お答え致します。ソニーやホンダのような企業が、今後、日本の製造業から生れてくるかと言えば、生まれないとは言いませんが、数は多くはないと思います。ただ、コンテンツや映像、食、ファッション等の分野に関しましては、世界に通用する企業が生まれてくる可能性は十分にあると感じております。「ソニー・ホンダを100社」というスローガンを、「メーカー」と狭義にとらえれば、当初の設立の趣旨と違うではないかというご指摘は正しいと思いますが、「日本発で世界に影響のある会社」を造っていく支援していくということであれば、最初の考え方と今やっていることに、大きなずれはないと考えております。

次に、株価についてです。二つに分けて考える必要があります。個人的な感想を言わせて頂けるのであれば、もっと高い株価がついても全くおかしくはないと思っておりますが、株価を決めるのは経営者ではなく、あくまで投資家が決めるものであるというのが第一義。第二義は、その投資家の意思決定に必要な情報を、どういうIRでお伝えしていくかという点。もっと株主にアピールしていく必

要があるとは思いますが、だからといって、お土産をばら撒いてまで株主集めをやるうとは考えていません。むしろ、業績を上げ、配当を増やし、将来に明るい展望を持って頂くことが経営者の仕事だと思っています。そうした努力が不十分と言われたら、お詫びするしかありませんが、ご指摘頂いたことを大事なアドバイスとして、一層頑張っていきたいと思っています。

Q: 含み益は約 60 億円、配当も他社並みに実施して頂いた。長年、当社の株を持ってきているが、今日は今までの株主総会の中で、最も安心した株主総会であった、という印象を持った。一方、当社の株主の中には、高い株価の時に購入して、含み損を抱えている方も少なくないと思う。当社が保有する含み益を実現し、再投資していく上におかれては、含み損を抱えている多くの株主にどう報いていくのか、という観点で、しっかり経営を考えてもらいたい。

堀: 損をしているにもかかわらず、株を保有し続けて頂き、雨の中、総会にも来て頂いて、かつ、ご発言も頂けるということは、誠に有難いことだと思って、ご意見を聞いておりました。だとしたら、損をされている分も全部取り返して、気分良く総会に来て頂けるように、経営も頑張っていかなければならないと思う次第です。投資もかなり変えてきていますし、先ほどご指摘頂いたような PR も強化していく必要があります。口で言うよりも実績を作っていくことが大事だと思いますので、投資のパイプラインをもっと増やす活動も、一層強化していきたいと思っています。

Q: 昨年の株主総会では、リバリュースは売上高 100%増、利益も単年度黒字化という見通しを出しておられたが、結果、成長率は大幅未達、黒字化は実現せず、むしろ損失が増えた。この点について、状況を説明してもらいたい。

山川: 売上高は倍増ということで計画を立てておりましたが、結果としては 54.4%の増加にとどまり、黒字転換も実現できませんでした。一番大きな問題は、業務とシステムでした。商品のイン(仕入)があって、業務オペレーションをして、アウト

(販売)するというのがリバリューのモデルですが、売上を上げようとしても、オペレーションが回らないと、詰まってしまいます。この点が、計画通り伸ばせなかった最大の要因でございます。昨年下半年から、業務とシステムの刷新に向け、大幅な投資を始めております。

Q: ホームページがリニューアルされて、レイアウトも良くなり、社員の顔も見えるようになり、とても良くなったと思う。一方、今回、投資させて頂くにあたって、IRのページを見たら、直近3年より以前の開示資料が掲載されておらず、その情報収集に大変困った。株主を増やしていく上で、長期の業績に興味があるような投資家を集めることは、経営との関係においても良いことだと思うので、長期間の開示データの掲載について、ぜひ検討頂きたい。

堀場: ホームページが見やすくなったというお言葉を頂戴し、まず御礼を申し上げます。掲載する開示データを3年間にしてしまった点につきましては、配慮が足りなかったと反省致しました。早急に対応をさせて頂きたいと存じますので、何卒宜しくお願いします。

Q: 当社の株をマザーズ上場時代に購入したが、きっかけは雑誌で当社の記事を読んで、内容に共感したからだった。ぜひ、一般株主へのIRについて、強化して頂きたい。夢を持って株を買わせて頂いて、株主総会に行ったらガツカリという会社も多いが、当社の株主総会は、毎回ワクワクして参加させて頂いており、ずっと株を持って応援していきたいと思っている。こういう株主がいるということも、ぜひ知っておいてもらいたい。

重点投資分野との説明があったデジタルメディアについて、田原取締役の意見を伺いたい。

田原: デジタルメディアに対する当社の取り組みスタンスは、堅実、別の言い方をするとやや消極的。もっと積極的にやってもよいと思う。但し、エンタテインメントやネットの業界は、倫理面で危ない所も少なくない。この点は、これから当社の課

題になると思う。

山川： 危ない所もありますが、考え方として面白い点や良い点多々あると思いますので、我々はそうした良い面を吸収して、まっとうにビジネスとしてやればよいと考えております。

この3年間ぐらいで、スマホやタブレットといった、モバイルの映像視聴端末が、もの凄い勢いで世界中に普及しております。皆様の家庭でもそうだと思いますが、家庭で映像を観る環境も様変わりです。以前は一家にテレビ1台だったのが、今はテレビ、パソコン、スマホ、タブレットを合わせると、映像モニターが一家に10台ぐらいあります。そうすると、映像を造るとか、それをマネージするとか、あるいは映像を使ってマーケティングをするといったビジネスが、新しく色々出て来るのではないかと考え、この分野への投資や事業立ち上げを進めております。三名の新しい顧問をお迎えするのも、この分野の取り組みを一層強化したいと考えているからでございます。

Q： 先ほど意見があったIRやPRの課題について、長年、取締役をしている田原さんから、意見を伺いたい。

田原： そもそも堀さんは、PRが嫌いなんじゃないですか？

堀： 正直、得意ではないですが、もっとやれ、とのご意見が多いですので、この面も頑張っていきたいと思えます。

Q： ベトナム、中国、シンガポールへ展開している海外ビジネスについて、状況や見通しについて、教えて頂きたい。

堀： まず、ベトナムですが、今では総合商社の方がベトナムへ出張した際にも、必ず立ち寄って頂けるぐらい、日本の大企業からの信頼を頂けるようになりました。また、現地の地方政府のコンサルティングも手掛け始めましたが、これも次

のフェーズへ入りたいとお申し出を頂いて、プロジェクトが継続しております。それとは別で、農業の発展について手伝ってもらいたいといった相談も頂いております。始めてからの時間も長いですが、健康優良児に育ってきたと言えますと思います。

中国とシンガポールは、ベトナムに比べれば歴史が短いこともありますが、まだまだ成長途上といった状況です。シンガポールは、元々、インドや東南アジアへの移動が非常に機動的という意味で、ハブの位置付けで出したものです。コンサルティングは、学生が考えている程恰好いいものではなくて、地べたを這いずり回ってやる仕事です。地べたを這いずり回って、地域に精通するか、その業界に精通するか、機能に精通するか、三つの内どれかに精通した時に、初めてお客様に本当の付加価値を提供できるわけです。シンガポールそのものには市場がないわけで、成長スピードを加速するためにも、インドやインドネシアなど、市場のある現地により根ざしたやり方も考えていく必要があると思います。

以上