



各位



2025年7月4日

会社名 株式会社fonfun  
代表者名 代表取締役社長 水口 翼  
(コード:2323、スタンダード市場)  
問合せ先 取締役 兼 コーポレートソリューション本部長 八田 修三  
(TEL:03-5365-1511 <https://fonfun.co.jp/contact/>)

## 株主総会のアーカイブ動画および質疑応答の書き起こし公開のお知らせ

2025年6月26日に開催いたしました当社第29回定時株主総会のアーカイブ動画のご案内および質疑応答の書き起こしについてお知らせいたします。本資料の記載内容は株主総会での発表および質疑応答をそのまま書き起こしたのではなく、ご理解いただきやすいように一部加筆修正をしております。あらかじめご了承ください。なお回答内容については現時点で当社が把握しうる限りの情報をもとにしております。今後の環境の変化等により、多少の齟齬が生じる可能性がございますが、直近の当社の考えとして記載しております。

### 記

株主総会ライブ配信アーカイブ <https://youtu.be/TI8yz65ju7M>

#### Q1. BS上の自己株式1.7億マイナス、これはどういったものですか？自社株買いでしょうか？

当社の貸借対照表上に計上されている自己株式約1.7億円は、2006年3月期に実施した株式併合の際に生じた端数株式及び単元株制度導入後の単元未満株式の買い取りにより発生したものととなります。

#### Q2. 法人税等調整額の内容を詳しく教えてください。

こちらは会計上の利益と税務上の課税所得の間に生じる一時的な差異を調整するための項目です。当社は過去に赤字を計上したことにより税務上、繰越欠損金を認識しております。その将来の節税効果を反映しているのがBS上の繰延税金資産であり、第30期における利益計画をもとに回収可能性を適正に検討した結果、第29期の決算仕訳にて「法人税等調整額(貸方)」として計上いたしました。

#### Q3. のれんが資産の43%と長期借入れが月の売上の7倍あり、結構攻めた経営に見受けられます。のれんの償却と返済をしつつ、本業でいかに利益をあげるかが鍵ですね。減損損失のリスクについてはいかがでしょうか。

手元資金が潤沢にあるわけではないため、借入を行ったうえでM&Aを実施し、事業を拡大している状況でその結果、のれんが大きくなっています。またM&Aの原則的な方針として赤字の事業は取得しておらず、のれん償却も行った上で黒字になる事業を中心に買収しており今後の減損のリスクが極力小さいM&Aを実施しています。今回減損が発生したのものについては私が代表になる前の体制でM&Aをし

た事業の価値が少しずつ下がってきている状況を踏まえまして、様々な検討を行った結果、減損をいたしました。私の体制になってからの M&A に関しては、減損を出さないように事業を伸ばし全社の利益や業績向上に貢献できる M&A を実施していきたいと考えております。

Q4. 2023 年 9 月 25 日に発表したプロジェクトフェニックスの次の中期経営計画の発表はいつ頃を予定していますか？

当社は 2023 年にプロジェクトフェニックス第一フェーズとして、連結売上高で 20 億円、EBITDA で 4 億円、エンジニア 100 名、時価総額 100 億円という定量的な目標を掲げました。連結売上高で 20 億円、EBITDA4 億円、エンジニア 100 名に関しては現時点で達成に近い数字まで向上しております。時価総額については株主の皆様への期待に応えられていない状況であると自覚をしておりますが、現在、100 億円に届かない状況にあります。まずは第一フェーズで掲げた目標を達成した上で、改めて次の中期経営計画を発表したいと考えております。

Q5. 今後の IR アクションはどのようなものを想定していますか？投資勉強会の登壇や機関投資家へのアプローチは予定していますか？

当社の知名度はまだ低いと考えております。知名度の向上に向けて、今まで私自身が様々なイベントに登壇し露出を増やしております。まずはコストのかからないところからやることを心がけておりましたが、既存の株主さん含めて多くの投資家さんに知っていただくためには一定の IR の予算をかけて IR の取り組みを拡大していきたいと考えております。機関投資家へのアプローチについては現在の事業規模や時価総額では機関投資家さんの投資スコープに入らないと思いますが、昨今の M&A を含めて事業拡大をしていく中で、問い合わせが増えてきている状況ではありますので、当社の事業状況や成長戦略を踏まえてアプローチしていきたいと考えております。

Q6. 採用を行う中で Green やビズリーチをあまり活用できていないように見えますが現状は type、indeed をメインとして利用していますか？新規での採用は抑えて、基本は M&A での増員の割合が想定としては多いのでしょうか？

人材紹介ではなく掲載型のメディアを活用し、極力採用コストを抑えて効率的な採用を意識しております。また、M&A によるチームや取引先も含めた増員や収益拡大を今後も行っていく予定です。

Q7. 2025 年 3 月期は M&A 効果で売上高、営業利益と大幅成長でしたが、M&A 実行後の統合作業 (PMI)の進捗を教えてください。

元々従業員 30 名ほどの規模から約 80 名まで規模が拡大している中で、制度や働き方の変更を含めて、従業員およびお客様へ丁寧な説明をしながら統合作業を進めております。また、既存のお客様と M&A をした対象事業が抱えているお客様同士のアップセル、クロスセルというのも進めております。今後も M&A を進めていく予定ですのでこういった PMI がしっかり行える体制を強化し、買収時点の価値を失わず、価値を向上できるように進めていきたいと考えております。

Q8. 株主還元策についてどのように考えているのか教えてください。

当社はこれまで、配当原資が確保できていない状態でしたが、この 2 年間の経営改革の結果、利益を

創出し、配当可能な状態になったため今回初めての配当をさせていただく予定です。今後に関しては、今年 1 月に開示した配当政策の変更の通り、現時点では事業規模の拡大や収益力の強化に向けた投資を優先的にすべきと考えております。事業投資を行い、企業価値を上げることで株主の皆様へ利益還元してまいります。

Q9. 連続的な M&A の実施にあたり、経営体制の強化について教えてください。

上場会社として、コーポレートガバナンスやコンプライアンス面での強化、それから早晩、連結決算に移行していくことも含めて会計上、リーガル上、様々な点において現状の体制に加えて体制拡大に耐えうる管理体制が必要だと考えております。加えて、買収時点よりも企業価値を高められるような人材の採用と育成も今後は行っていく予定です。

Q10. 事業規模、時価総額においてどのようなこだわりがありますか？売上 100 億円や時価総額 1,000 億円などの目標があるのでしょうか？

上場会社である以上、拡大成長を目指していく必要があり、横ばいの状態になってはいけないと考えており、時価総額と事業価値、その両方を今後も成長させるということにはこだわりを持っております。また、売上、時価総額において具体的な数値を明示いただいておりますが、中期経営計画と同様、こういった定量的な目標を設定した上で達成を目指してまいります。

Q11. これまで多くの M&A を実行してきたと思いますが、上手くいった M&A や成功の秘訣などがありますか？

まず私自身の経歴をお話させていただくと、これまで 20 年間会社経営をしてきて、いわゆる一般的な M&A や事業継承、従業員のみの継承など様々な M&A を実行してきました。事業面では、基本的には「人に依存しない事業」が M&A で失敗しないと考えています。その上で、M&A を成功させるという点で申し上げますと、買収先の文化やそこで働く人々と、コミュニケーションを取ることが重要だと考えています。過去には同じ考えにすり合わせてもらおうと取り組んでいたこともありましたが、私自身の考え方だけでは引き継いだ事業が上手くいかないケースもありました。こういった過去の反省も踏まえて各社が今まで大切にしてきたものをすり合わせた上で、事業成果を上げていく方法で M&A を進めております。

Q12. M&A で様々な事業が加わる中で、現在の fonfun ならではの特徴や強みは何でしょうか？

当社の企業価値が低迷していた理由として、市場の中で抜きん出て特徴となる部分がなく、評価されていなかったと整理しています。現状、この特徴については、経営体制変更後から現在に至るまで実行している M&A を通して作り出し、マーケットに伝えていくフェーズだと思っています。その為にも、PMI や人材など、買収事業のバリューアップができる環境を整えて今後の業績にも反映していきたいと考えております。

Q13. 買収した事業も含めて事業が飛び地であり、既存事業の間では中々シナジーが見いだせないのではないのでしょうか、具体的な指標があれば教えてください。

現時点では、顧客間のアップセルは実現できておりません。一方で各プロダクトはそれぞれスモールビ

ビジネスから中堅企業までかなりの数の顧客を抱えており、それぞれの顧客が抱えている IT ニーズがあると考えています。現時点ではそれぞれ飛び地の状況になっていますが、これらを横軸で繋げるサービスが必ずあると思っていますし、現時点でも業務提携等も含めて検討をしている段階です。プロダクト事業については請求ベースで数千社の顧客を抱えている状況なので、これらの顧客に対してアップセルクロスセルに繋がるサービスを提供できるよう、事業の軸を強化してまいります。

Q13. 今後も M&A を実行していく中で、EBITDA マルチプルの目安はあるのでしょうか？

前提として、赤字にならないこと、のれん負けしないことを M&A の方針としております。その上で、EBITDA マルチプルでいうと 3~4 倍を理想としています。ストック型の事業でキャッシュフローを創出でき、PL 上も赤字にならない事業の買収を今後も想定しています。

Q14. 増資の方針について教えてください。水口さんご自身や関係者への第三者割当増資などになるのでしょうか？

これまで借入で M&A を実施している為、今後も手元資金は少し厚めにする必要があるかと思います。増資については、買収資金を手当てするために、様々なファイナンス方法を、検討した上で、実行していきたいと考えております。私自身(サイブリッジ合同会社)が大株主であるということもあり、EPS などが急減するような大規模増資というのは既存の投資家さんにも私自身にもデメリットがある為、考えておりません。こういった影響をなるべく小さくできるような適正かつ効率的なファイナンスについて、状況等々踏まえて検討を続けております。

ご質問については当社公式サイト等より常時、受け付けておりますので以下よりお気軽にご連絡をお願いします。

公式サイト : <https://www.fonfun.co.jp/contact/>

X 質問箱(匿名) : <https://x.com/fonfun2323>

以上