

AVANT
GROUP



2024年9月26日

各 位

会 社 名 株式会社アバントグループ
代表者名 代表取締役社長 森川 徹治
(コード:3836、東証プライム市場)
問合せ先 取締役財務担当 春日 尚義
(TEL:03-6388-6739)

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

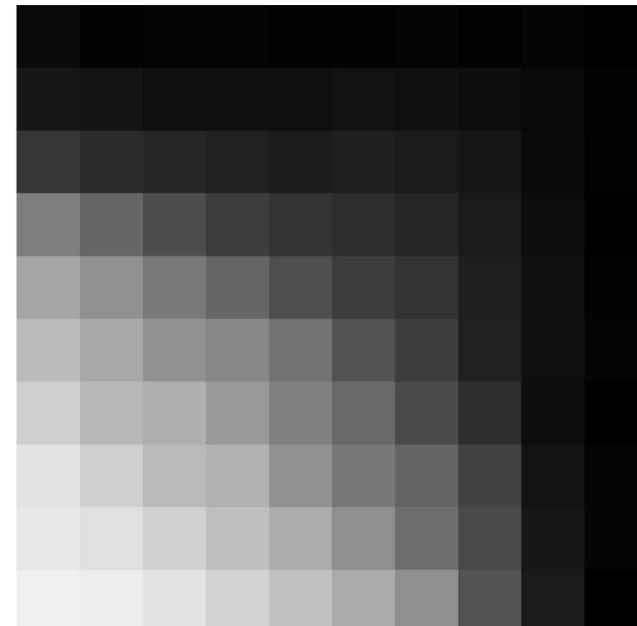
当社は、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について現状を分析・評価し、改善に向けた今後の取組み方針について、2024年2月29日に開示したものから更新いたしましたので、別紙のとおりお知らせいたします。

3836 東証プライム市場

株式会社アバントグループ

資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応について

2024年9月26日



エグゼクティブサマリ

アバントグループ取締役役会の定例アジェンダに株価分析が含まれており、以下の内容については継続的に議論がなされている。

■ 現状評価

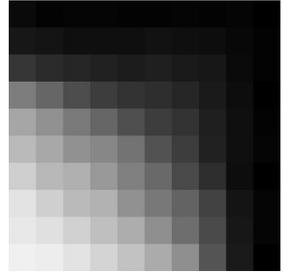
- 目標とするPBR 8倍、その構成要素であるPER 40倍、ROE 20%と比較すると、PERは20倍水準であり、目標とのギャップを生んでいる。一方で、当社の想定する株主資本コストのレンジ（3~9%）に対してROEは20%前後で推移しており、エクイティ・スプレッドは十分に生み出せている

■ 方針・目標

- 10年のスパンで見ると当社の株価と相関の高い指数は純利益であるという示唆があり、これを踏まえて中計「BE GLOBAL 2028」においては純利益の成長を倍率で3倍、平均成長率では25%を掲げる。これを成長期待向上、資本コスト低減を促すビジネスモデル転換と共に実現することで、PER 40倍を目指す
- ビジネスモデル転換のモメンタムを計測するのがソフトウェア粗利益であり、これを推進するのがソフトウェアドリブン戦略である。戦略実現のための成長投資150億円を計画しており、キャピタルアロケーションの最適化を通じ、株主資本の水準も最適化を図る

■ 取組み・実施時期

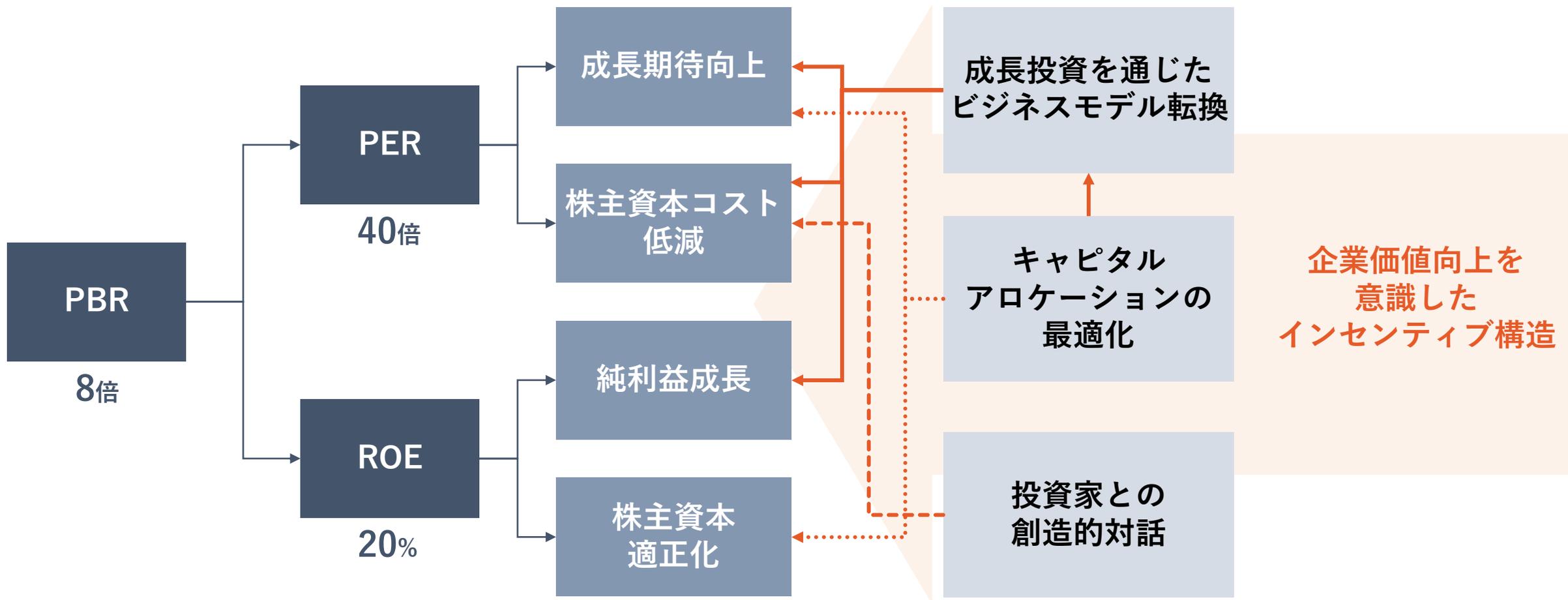
- PBRを分解し、CSF/KGI、戦略とのつながりを明確にしたうえで、各戦略の実行を取締役会にてモニタリングしている
- 投資家との創造的対話により、自社の戦略を磨き上げ、株主資本コストの低減を図る
- 人財価値創造から企業価値創造へのスパイラルの結果を享受できる構造を全社員に広げることで、価値創造スパイラル全体のモメンタムを強めることを意図し、従業員、グループ執行役員、グループ取締役、それぞれに応じた株式報酬をFY24から設定（従業員にはFY24から導入、他はスキーム変更。また、グループ取締役についてFY25から譲渡制限付きへ変更）



現状評価

方針・目標の全体像

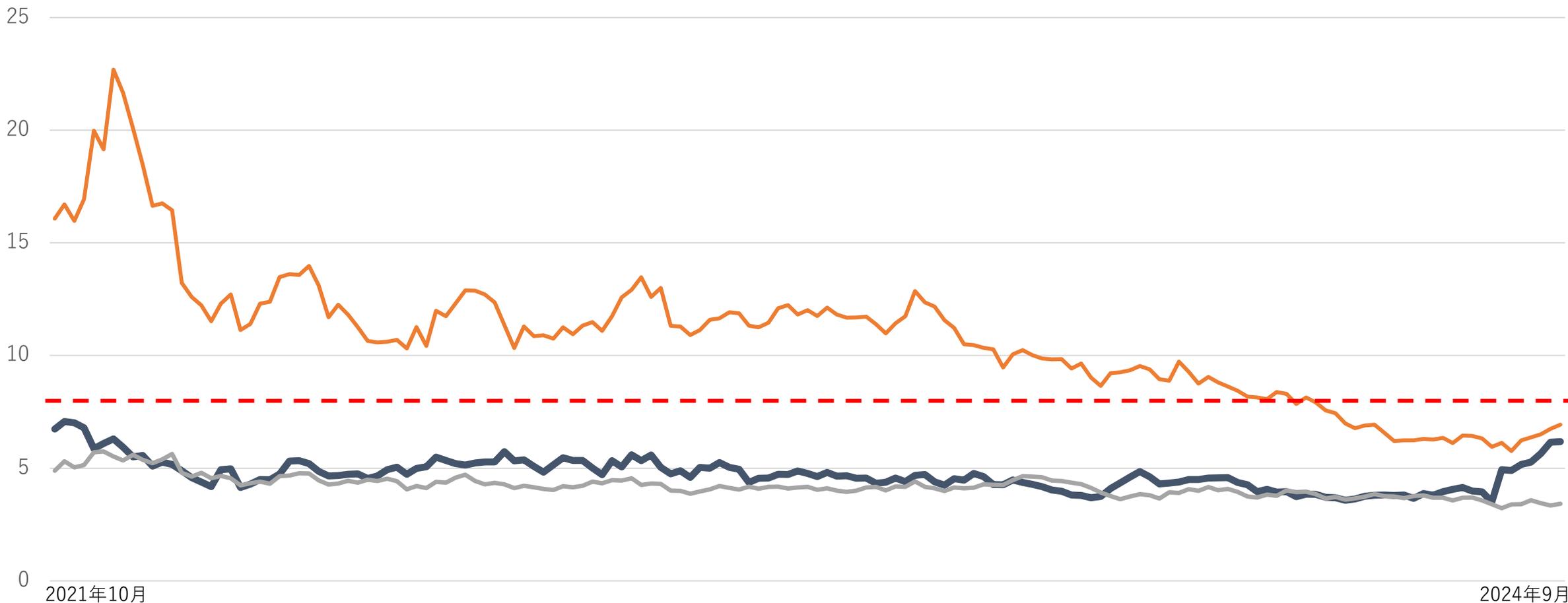
- ROEについては規律として中計期間を通じて20%平均を目指しており、ビジネスモデル転換でPERが40%水準になればPBRは8倍水準となる



現状評価 ～ PBR ～

- 目標とするPBR 8倍には及ばないものの、4～6倍のレンジを推移しており、直近ではプロダクトカンパニー比較対象企業平均に近い水準にある

— AVANTG — サービスカンパニー — プロダクトカンパニー



出所：Refinitive

©AVANT GROUP CORPORATION. All Rights Reserved.

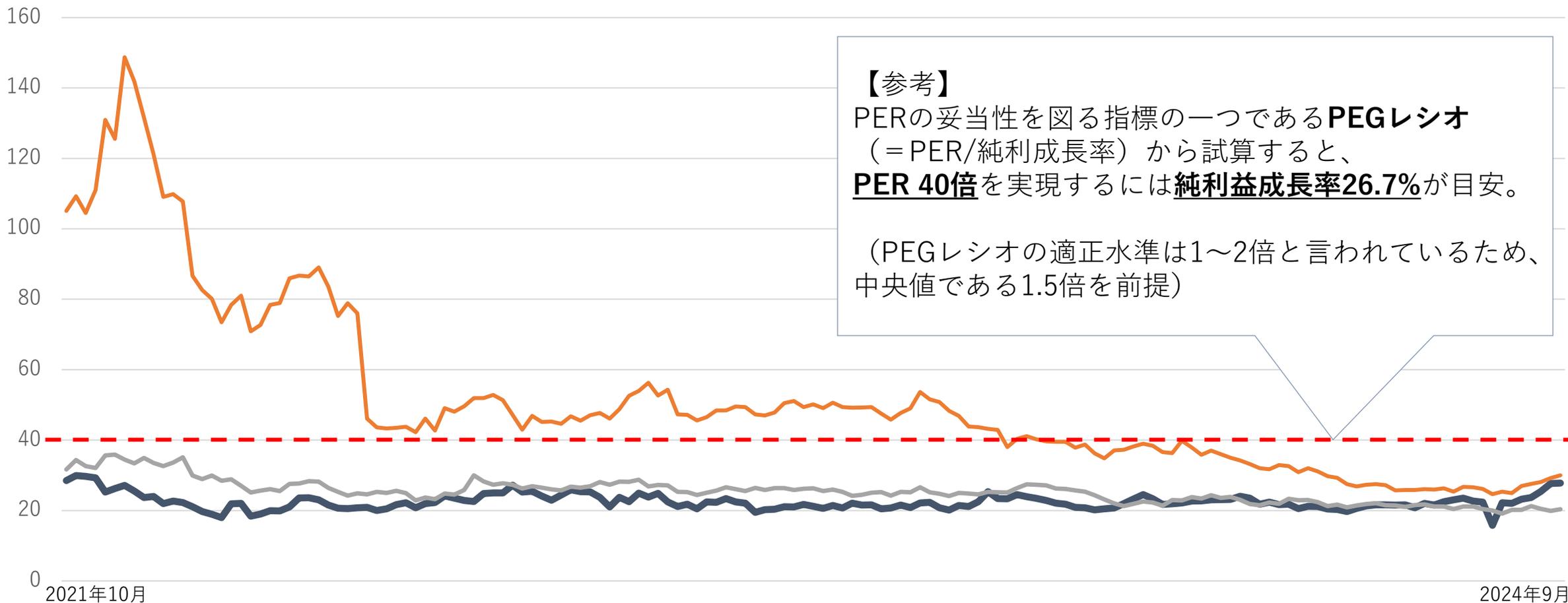


サービスカンパニー比較対象企業：当社と類似する事業をサービス中心に提供する企業群3社の平均
プロダクトカンパニー比較対象企業：当社と類似する事業をプロダクト中心に提供する企業群2社の平均

現状評価 ～ PER ～

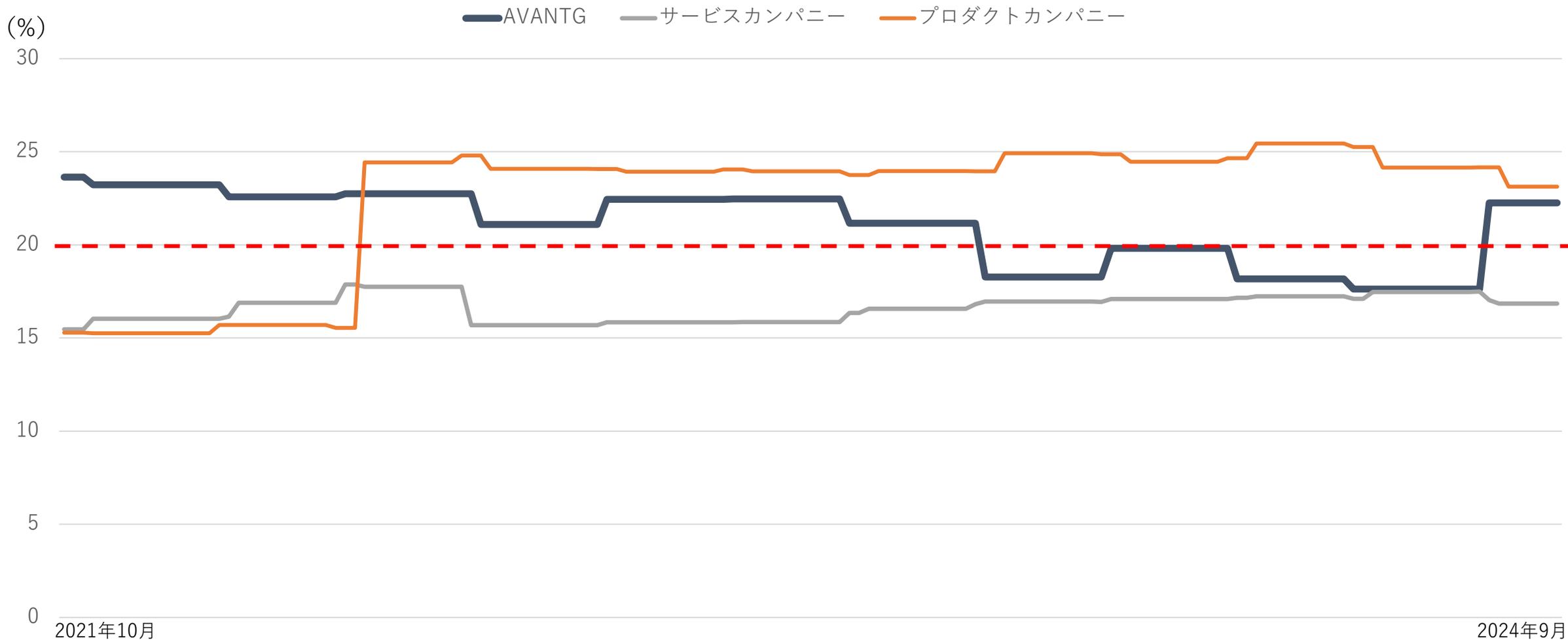
- 20倍前後で推移しており、目標とするPER40倍にはギャップがある。プロダクトカンパニー比較対象企業平均が落ちている影響もあり、直近では近い水準にある

— AVANTG — サービスカンパニー — プロダクトカンパニー



現状評価 ～ ROE ～

■ 20%前後を維持しているが、プロダクトカンパニー比較対象企業平均は25%前後を推移している



現状評価 ～ 資本コスト ～

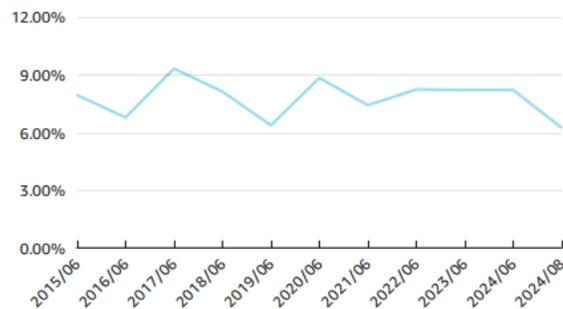
- CAPMによる株主資本コストは以下のようにとらえており、6～9%の水準と認識している

3-1.CAPMによる株主資本コストの確認

理論的に算出される株主資本コストを確認します。

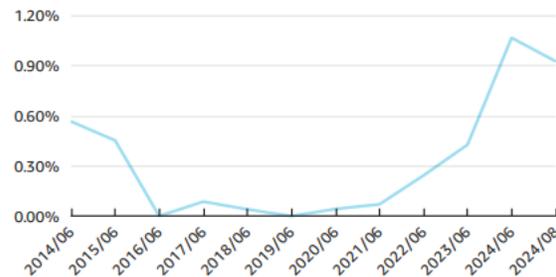
株主資本コスト(CAPM) = リスクフリーレート + ベータ × リスクプレミアム

株主資本コスト(CAPM)



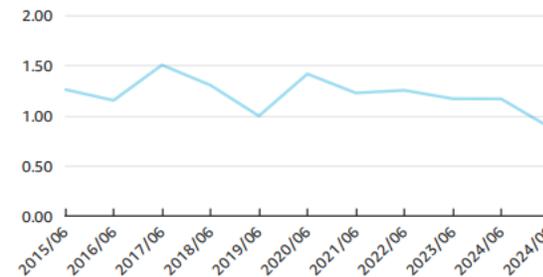
リスクフリーレート

10年国債利回りを適用



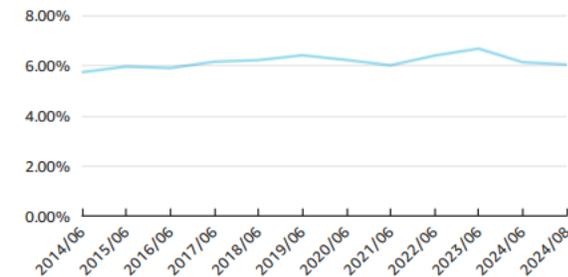
ベータ

対TOPIX60カ月歴史カルベータ



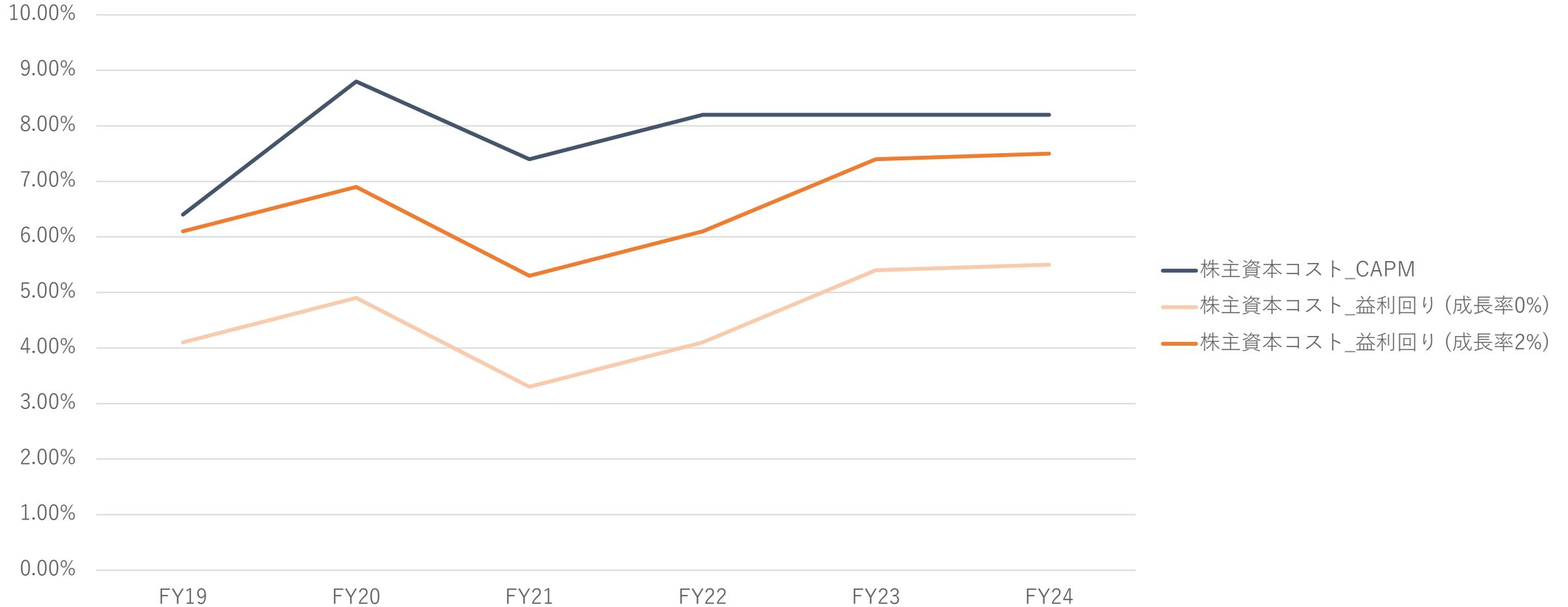
リスクプレミアム

歴史カル法とインプライド法の平均値



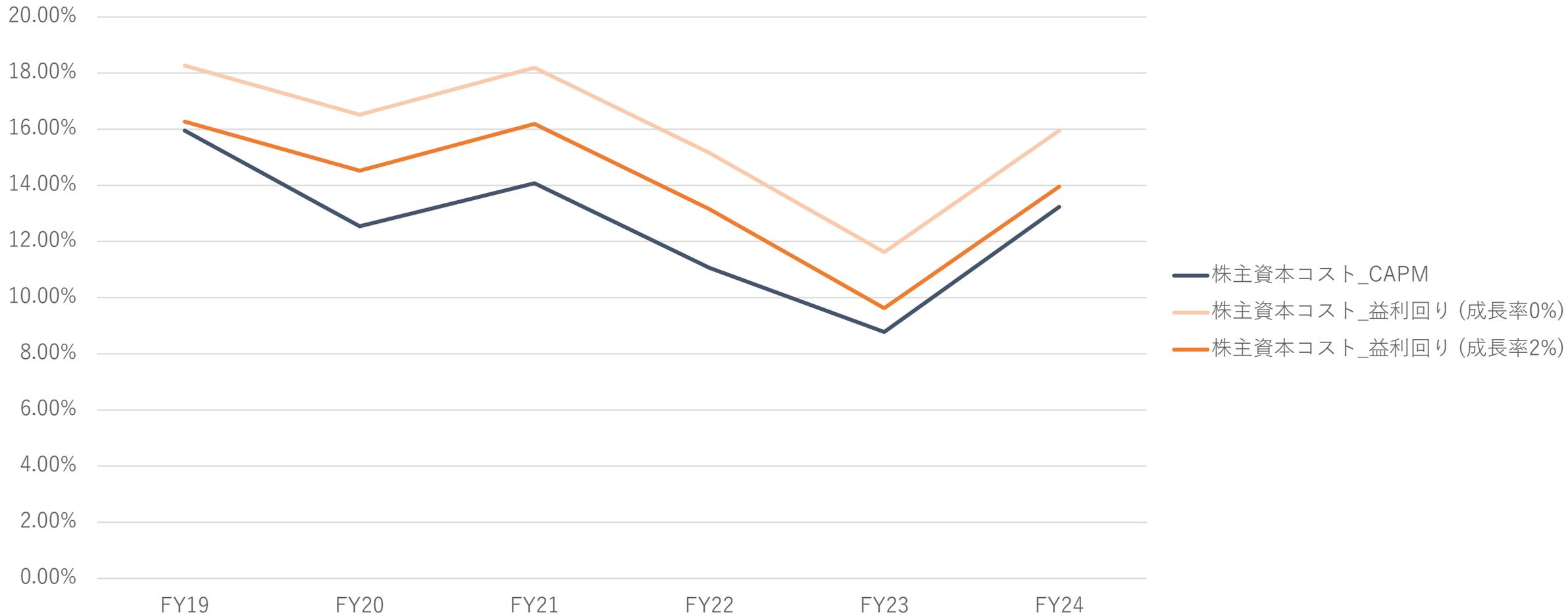
現状評価 ～ 資本コスト ～

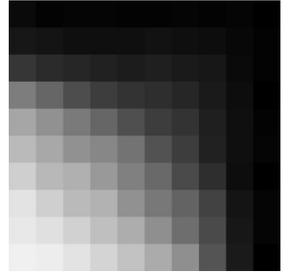
- CAPMだけでなく、PERの逆数から算出する益利回りでも株主資本コストを認識しており、成長率の幅を0%～2%と仮定するとレンジは3～8%となる



現状評価 ～エクイティ・スプレッド～

- CAPM、益利回りという複数の手法で認識している株主資本コストに対し、常にエクイティ・スプレッドはプラスとなっている

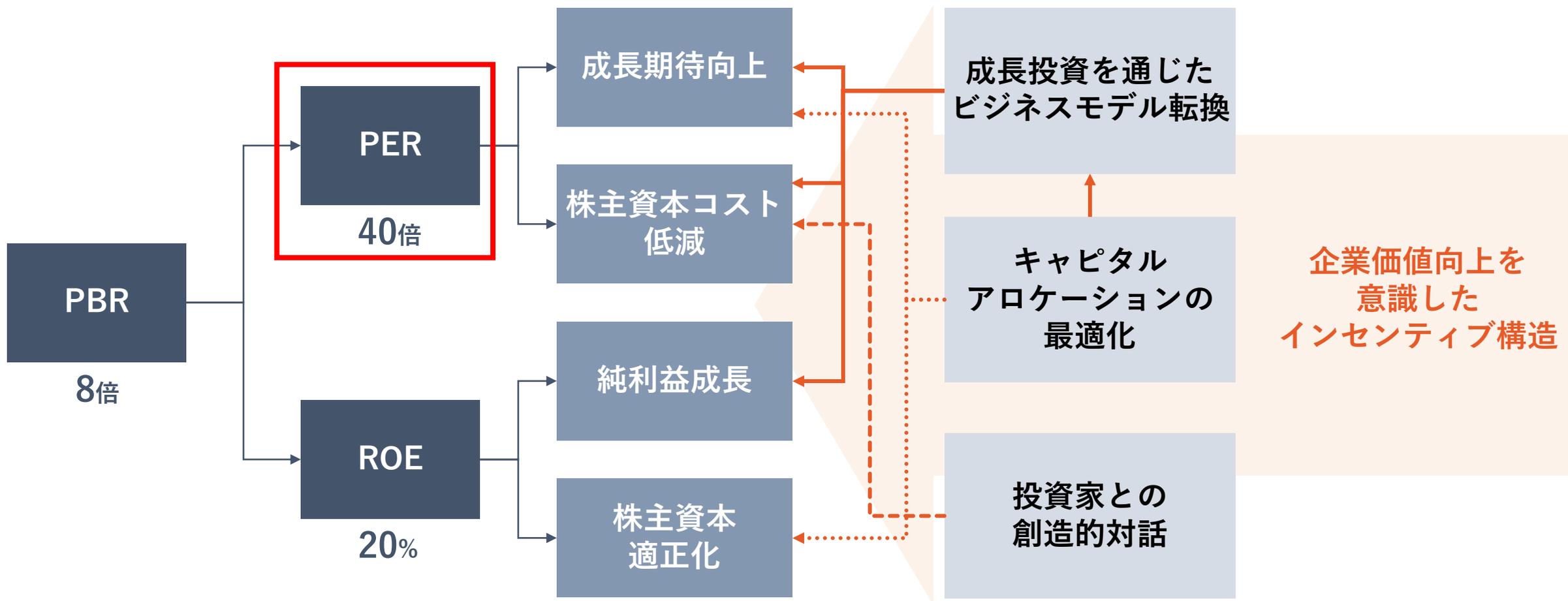




方針・目標

課題の所在

- ROEについては目標水準に達しており、PERをあげることが課題となる



PER向上の要因分析

- 当期純利益の変化が株価上昇に寄与する要因という示唆が得られる（計測期間10年の場合）

5-1. 株価形成要因分析

過去の株価と財務指標の相関から、株式市場が注目している自社の財務指標を把握します。
株式市場が注目している財務指標をKPIに設定するなど、IR戦略への活用を検討します。

先行期間：株価が本決算に対して先行する期間(nヶ月)

計測期間[年]

株価と財務指標の相関(相関係数-1.0~+1.0)

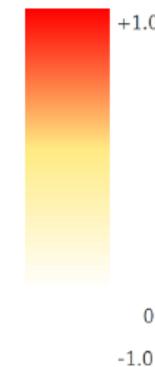
10

先行期間[ヶ月]

2015年06月期 ~ 2024年06月期

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
売上高(変化率)	-0.04	0.08	-0.21	-0.19	0.03	0.17	0.28	0.49	0.46	0.45	0.45	0.34	0.26
営業利益(変化率)	0.12	0.11	-0.01	0.14	0.06	0.14	0.41	0.59	0.14	0.16	0.05	-0.08	-0.18
EBITDA(変化率)	0.12	0.09	0.02	0.09	0.00	0.16	0.34	0.47	-0.07	-0.04	-0.14	-0.29	-0.36
経常利益(変化率)	0.13	0.11	0.04	0.15	0.11	0.25	0.42	0.56	0.07	0.11	-0.01	-0.16	-0.26
当期純利益(変化率)	-0.12	-0.09	-0.14	0.13	0.21	0.31	0.53	0.70	0.37	0.42	0.32	0.21	0.09
売上高営業利益率(変化幅)	0.18	0.14	0.13	0.28	0.11	0.12	0.34	0.45	0.03	0.07	-0.04	-0.13	-0.20
売上高経常利益率(変化幅)	0.21	0.16	0.20	0.31	0.19	0.26	0.36	0.43	-0.05	-0.00	-0.13	-0.24	-0.31
ROE(変化幅)	-0.08	-0.06	-0.12	0.10	0.16	0.27	0.48	0.65	0.26	0.32	0.20	0.10	-0.03
ROA(変化幅)	0.27	0.25	0.16	0.18	0.16	0.33	0.45	0.52	-0.02	0.01	-0.14	-0.27	-0.34
ROIC(変化幅)	-0.12	-0.16	-0.29	-0.25	-0.32	-0.13	0.08	0.20	-0.27	-0.25	-0.30	-0.43	-0.49
総資産回転率(変化幅)	0.07	0.13	-0.04	-0.31	-0.12	-0.06	-0.18	-0.33	-0.01	-0.08	-0.01	0.08	0.16

凡例(相関係数-1.0~+1.0)



中期経営計画BE GLOBAL 2028 (BG28) のアウトルック

- 要因分析も踏まえ、純利益を中計期間の5年で3倍、CAGR 25%とする計画となっている
- PER向上にはビジネスモデル転換を通じた成長期待向上、資本コスト低減も必要であり、ソフトウェア粗利益でこのモメンタムを測る。またこのモメンタムを生み出すのがソフトウェアドリブン戦略である

	FY23	FY24	FY28	5年変化/平均
売上高	214億円	240億円	400~450億円	2x
営業利益	32.8億円	38.5億円	90~110億円	3x
営業利益率	15.4%	16.0%	20~24%	+5~9pts
純利益	20.9億円	25.0億円	60~70億円	3x/CAGR 25%
1人当たり営業利益	2.4百万円	2.4百万円	3.5~4.3百万円	1.5x
ソフトウェア粗利益	21.3億円	21.7億円	60~65億円	3.0x
ROE	18.3%	19.3%	20%以上	AVG 20%
DOE	4.9%	5.3%	8%以上	AVG 7%
配当	15円	19円	51円以上	3.4x

ソフトウェアドリブン戦略の狙い

投資家視点の経営情報を、**企業価値経営SaaS-Suite**を通して
トップマネジメントに直接届ける

企業価値経営SaaS-Suite 概念図

投資家との対話

Corporate Value Analyst Report +



Board Layer

リテラシー向上

CG*の質向上

対話の実効性向上



自己企業価値分析Cloud



Corporate Dashboard

IR/SRM Cloud

ESG Cloud

CVC Cloud

Disclosure Impact Cloud

開示企業価値分析Cloud

Succession Cloud



Risk Management Cloud

Expert Application Layer

連結会計システム



Group Accounting Layer

企業価値経営情報基盤



Group Management Layer

Business Dashboard



執行との対話

キャピタルアロケーションの実績と計画

- 内部投資は最も優先度が高いため、第一次成長投資枠のなかで増額を予定
- 自社株買い10億で得る自社株は従業員還元、M&A等にて活用予定のため、株主還元の枠は変更なし

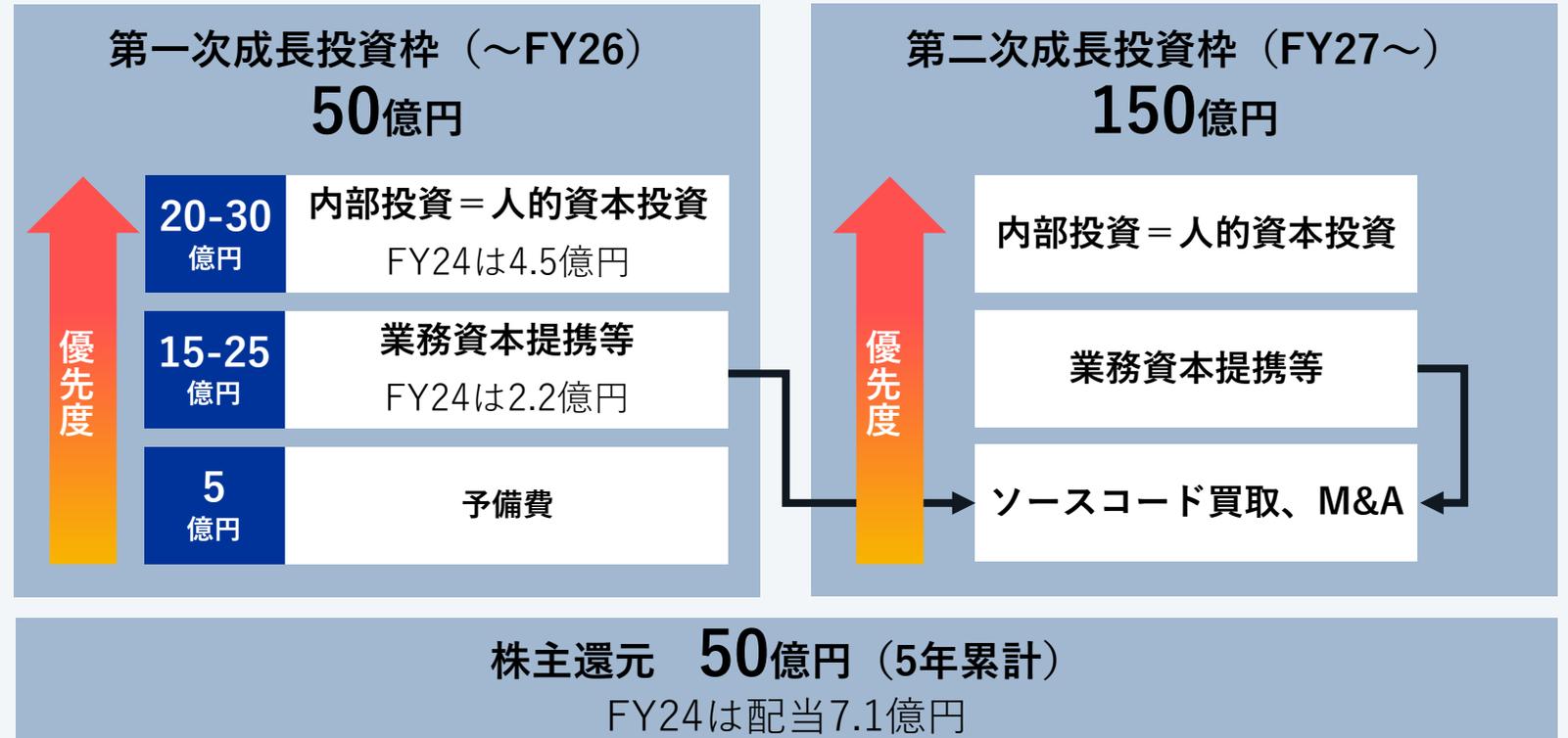
キャッシュイン

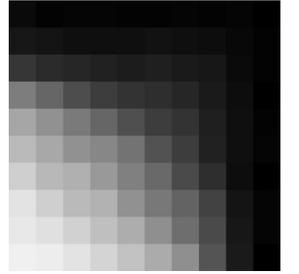
FY23末余剰現預金
72.5億円

フリーキャッシュフロー
累計見通し193億円

FY24は営業CF 36.8億円
+ 投資CF ▲6.3億円
= 30.5億円

キャッシュアウト（成長投資200億円、株主還元50億円）

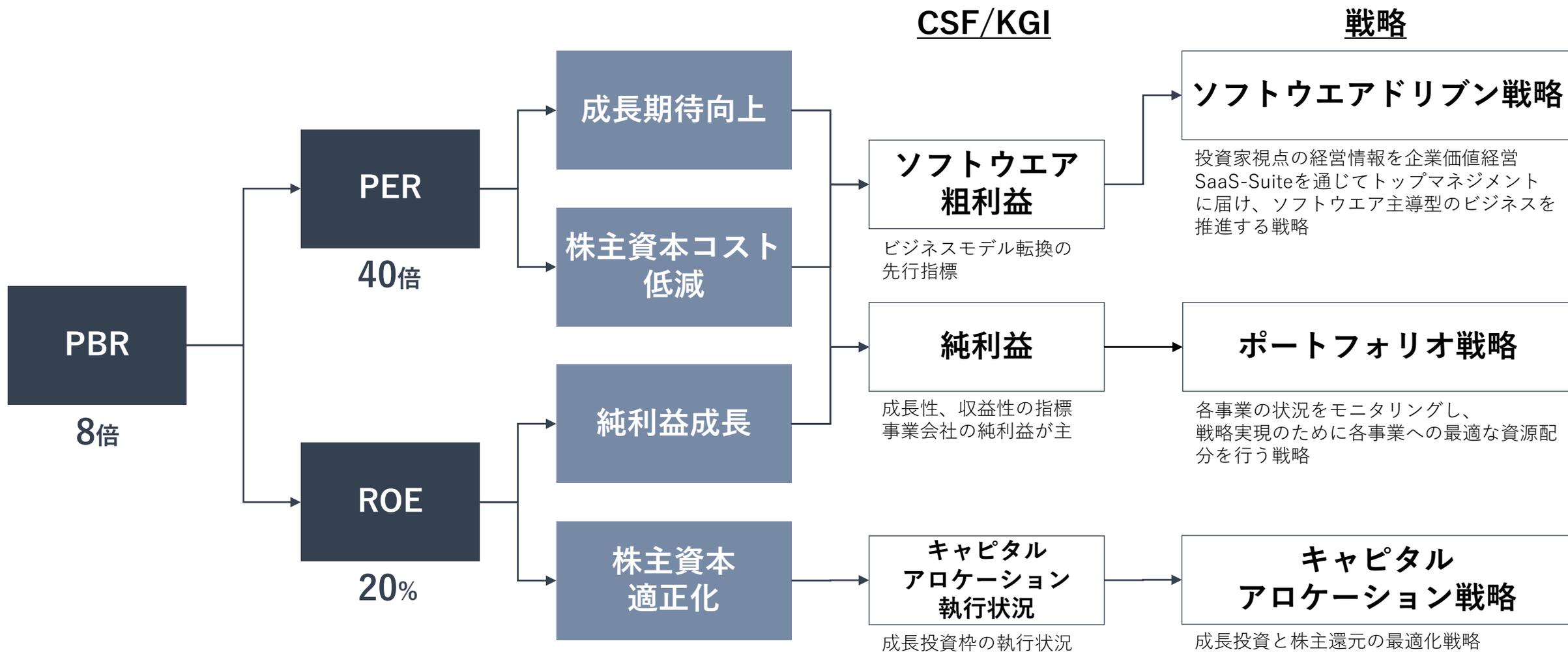




取り組み・実施時期

PBRツリーを用いた戦略実行モニタリング

- PBRを分解し、CSF/KGI、戦略とのつながりを明確にしたうえで、各戦略の実行を取締役会にてモニタリング



■ 主なIR活動（2024年6月期）

- 創造的対話のため、機関投資家をターゲティングしたうえでIR活動を実施

決算説明会開催数

2回

アナリスト向けに
上期・通期に開催

機関投資家との個別面談数

99件

オンラインや対面による
個別面談を実施

海外ロードショー面談数

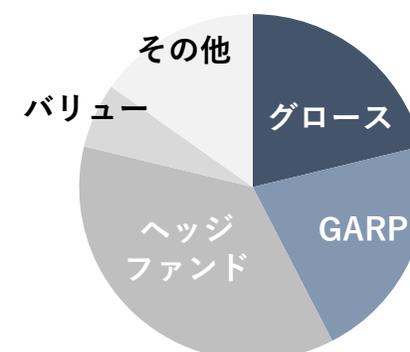
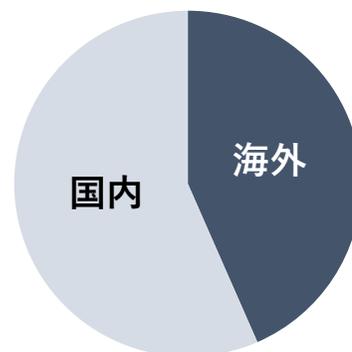
26件

欧州・シンガポールにて
グループCEO/IR室長により実施

ターゲティングの考え方

- 海外のグローススタイルの投資家をメインターゲットとする。加えて、投資目線の多様性も考慮してGARP、ヘッジファンドとも対話
- 欧州、香港・シンガポールそれぞれの拠点での各投資家の影響力等も考慮して現地での面談を設定
- 現地での面談に加え、オンライン面談も組み合わせて計画

面談した投資家の国内外区分 / スタイル



投資家との創造的対話

■ 投資家との対話の中から気づきを得て、戦略検討に反映している

機関投資家のコメント

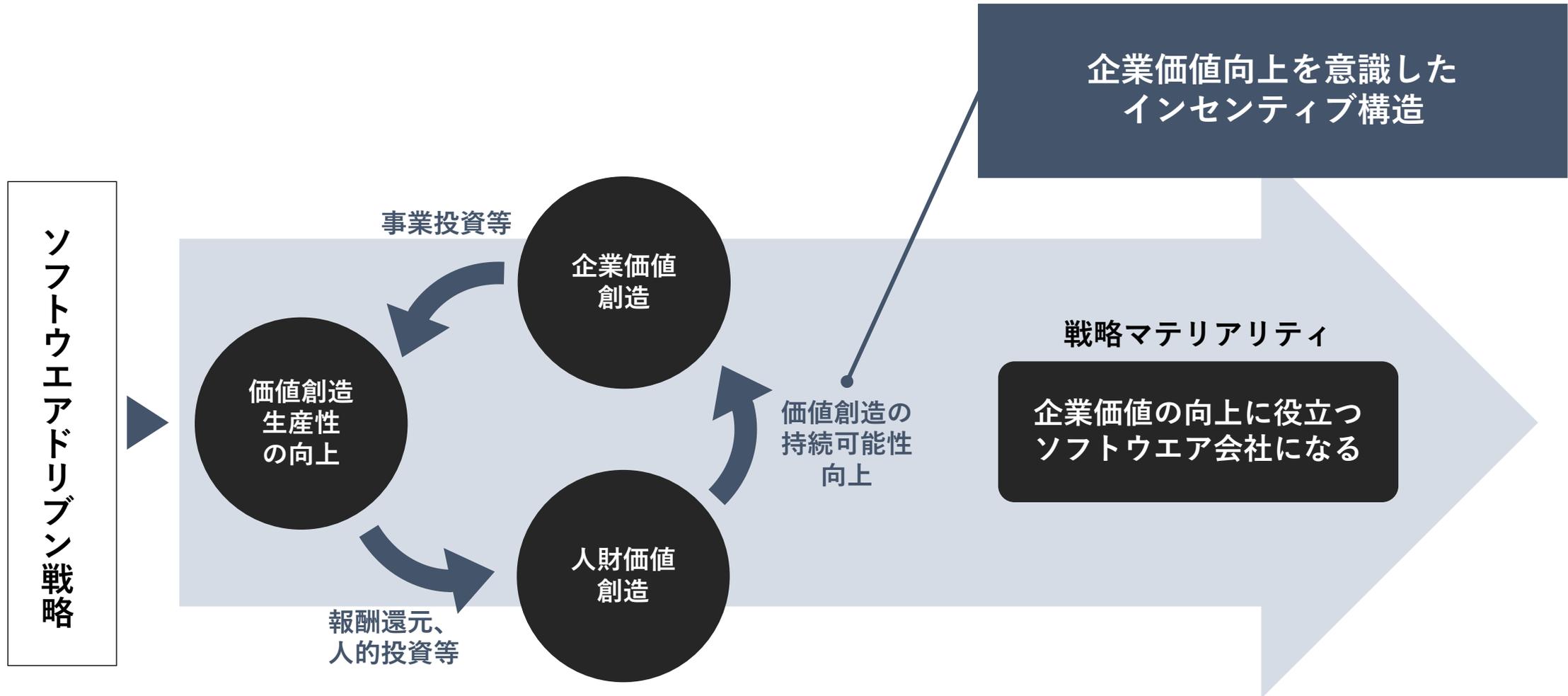
- 中期経営計画の中で重要なのは経営管理ソリューション事業が向き合うM3の市場だと思う。アバントグループの製品がどのように機能するのか、強み・弱み、顧客を利用することの具体的なメリットが何なのかといったことをもっと理解したい。そのような説明があれば、アバントグループの成長ストーリーはもっと伝わると思う
- 今後の業績の予測よりも、アバントグループの成長のドライバーとなる要因についてもっとフォーカスした対話を投資家と行うことが重要だと感じる
- 成長の進捗度合いを指し示す先行指標が何なのか、もっと把握したかった
- 自社株買いは株価が過小評価されているというメッセージを送ることができるルールだと考える。自社株の買い戻しが増えれば、取引価値が上がると思う。そのことを考慮しながら、キャッシュの使い道をもっと明確に示すことができれば、市場の認識も変わり、経営資源が成長に向けられていることを理解できるようになると思う

対応状況

- 具体的なソリューションイメージの解像度が低いことを改めて認識し、社内での検討・対応を進めている状況
- 具体化が進んだ際には随時開示を行い、2024年6月期第2四半期の決算説明会ではTRINITY BOARDのデモやAVANT Cruiseの製品説明を実施
- 売上成長ドライバー、マージン改善ドライバーが何か、中計達成上で重要度が高いCSF（Critical Success Factor）は何かをグループ経営会議（グループCxOによる討議の場）等で議論し、ブラッシュアップ中
- 継続的に開示耐えられるよう計数管理を強化中
- キャピタルアロケーションを明示し、成長投資と配当による株主還元の規模を投資家に提示。そのうえで、株主への追加還元のみとしてだけでなく、従業員へのインセンティブ報酬やM&Aにおける補完的支払い手段としても活用できるメリットを勘案して、適宜、市場から自己株式を取得することも検討

企業価値向上を意識したインセンティブ構造の導入意図

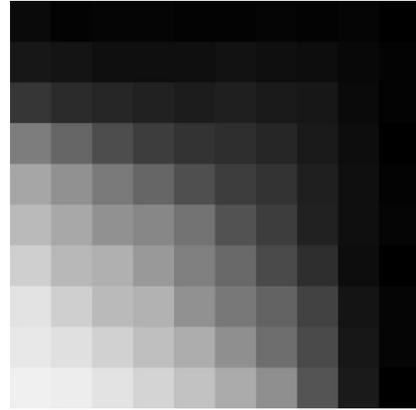
- 人財価値創造から企業価値創造へのスパイラルの結果を享受できる構造を全社員に広げること
で、価値創造スパイラル全体のモメンタムを強める



企業価値向上を意識したインセンティブ構造

- すべてのレイヤーに株式報酬を与え、企業価値向上への意識を高める

	従業員	アバントグループ グループ執行役員	アバントグループ 取締役
導入ステータス	FY24～ 導入	FY24～ スキーム変更	FY24～ スキーム変更 FY25から譲渡制限付きへ
株式報酬内容	<ul style="list-style-type: none">・年間50千円/1人相当の 譲渡制限付株式付与*1年間(7～6月)在籍が条件	<ul style="list-style-type: none">・総報酬の15%の 譲渡制限付株式付与*1年間(10～9月)在籍が 条件	<ul style="list-style-type: none">・総報酬の35%の株式付与1. アバントグループ株価 アップ有無(50%)2. 相対TSR(50%)*1&2とも前年比較とする アバントG株価上昇の指標 達成が支給条件となる
退職(退任)時譲渡制限付き			



AVANT GROUP

SUSTAINABILITY IS VALUE