

キャピタル・アイ特別企画：～新規上場企業のいま～

Arent<5254>：アプリを AI でブースト

Arent が、東証グロースに 2023 年 3 月 28 日に上場してから 2 年あまりが経った。建設業界やプラントエンジニアリング向けに、自律型 CAD システム「PlantStream」や「Lightning BIM シリーズ」など BIM（Building Information Modeling）化や DX を促す複数の SaaS 製品を扱う。構造計算と工程管理ソフトを手掛ける構造ソフトを今年 1 月に、千代田化工建設との合併会社である PlantStream を 3 月に完全子会社化した。また、上下水道などに特化した申請図面作成 CAD ソフトを展開するスタッグの完全子会社化を 5 月に公表した。上場の準備や効果、今後の展望などを鴨林広軌社長に聞いた。



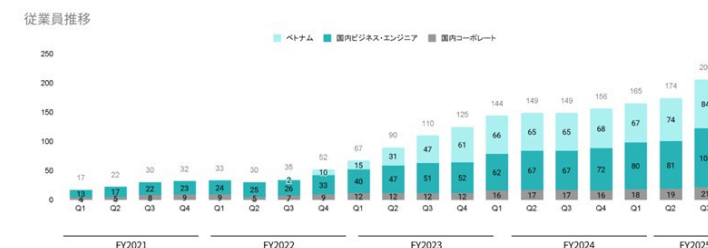
鴨林広軌代表取締役社長

■機動的にグループ化

―上場による事業や組織上の効果は

顧客と採用、M&A の 3 つの側面で効果が大きかった。顧客については、初めて会う顧客は、これまでだと「Arent は大丈夫な会社なのか」となり、例えば、大きい企業では、帝国データバンクなどで調べ、それでも情報が出なければもう少し信用を調査する。上場していると、「それは分かりますよね」とすぐ終わる。顧客からの信用度が上がっている。

採用という点では、非上場企業では、どうしても家族からの反対があるが、そういったものが減って信頼度が分かりやすく上がってきた。応募者は「スタートアップだと、ちょっとハードに働くのではないか」と考えることになるが、労務は IPO 時にかなり審査されるので、「ブラックな労務環境はないだろう」と見てもらえる。



営業人員増を先行させ、さらなる案件獲得を目指す。エンジニア採用やベトナム子会社の立ち上げも堅調だという

―採用でのブランディングを上場の目的の 1 つに掲げていたので、もう少し詳しく聞きたい

採用体制が整ってからは、あまり困っていなかった。当社かもう 1 社かどちらかと競った時に、「Arent に行きたかったが、今回は家族の意向でこっちにします」と他社が選ばれることが上場後は多少減った。それは 10 点ぐらいだったものを 100 点にしたというよりも、80 点ぐらいが 90 点程度になった感じなので、「確かに効果はありそうだね」程度に見てもらえれば良い。

最後に、グループ戦略に関わる M&A だ。機動的に資本を投入できるようになっている。スタッグを買収するに当たり、キャッシュで購入した部分もあるが、株式交換でその経営者たちにも、当社の株主になってもらった。

M&A では、ロックアップをかけても意味がないことがよくある。「お金をもらったら 2 年間ダラダラやって、ずっと出ていけば良い」との考え方があり、実際にそうする経営者もいる。それまでは頑張っただけ利益を得られるのに、売却したらオーナーに利益が入るだけなので頑張らない人は多い。いわゆるサラリーマン経営者が合わない人もいる。

買収の対価がキャッシュだけでは、そういう部分が出てくるが、株式交換であればグループの株価が上がると株主として幸せになるので、「じゃあ、がんばろう」となるのは当然にある。

■外から見るか経営するか

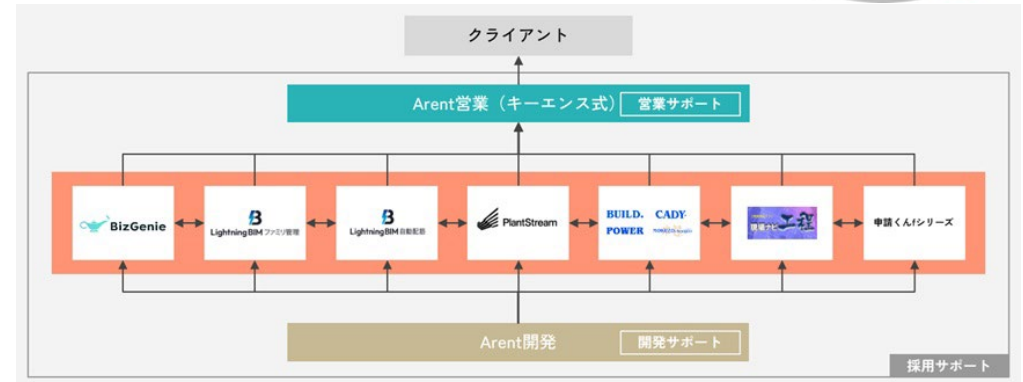
一上場準備中に大変だった、工夫したことは。会計上の特徴から、投資家に少し分かりにくい部分があったが整理したようなので、その点も含めて聞きたい当社には、少し前まで関連会社だった「PlantStream」があり、会計的な論点では「関連会社に対する売上もある」という話と、「50%保有ってどうなのか」という議論があった。それによって損益計算書や貸借対照表がかなり見にくくなっており、グループに入ったことで、損益計算書がきれいになって貸借対照表も見やすくなった。

一上場の際のロードショーはどのような様子だったのか

自社プロダクトを持つか、受託開発を行う会社かのいずれかであれば分かりやすいが、当社はその中間の会社だったので、事業の意味や主導権の所在を巡る議論もあり、説明に苦労した。

一仮条件を提示する段階で、発行・売価に動きがあったが、公開価格の成立過程は詳細には伝えられないが、分かりにくい会社で投資家にも予想しにくそうだということが影響した。

一IPO では体制整備や予実管理の論点がある。鴨林社長はアナリストとして活動していたので、知見があったと見受けられる。外部から観察するのと、会社のなかで事業を動かしてみるのとは、どう違ったのか

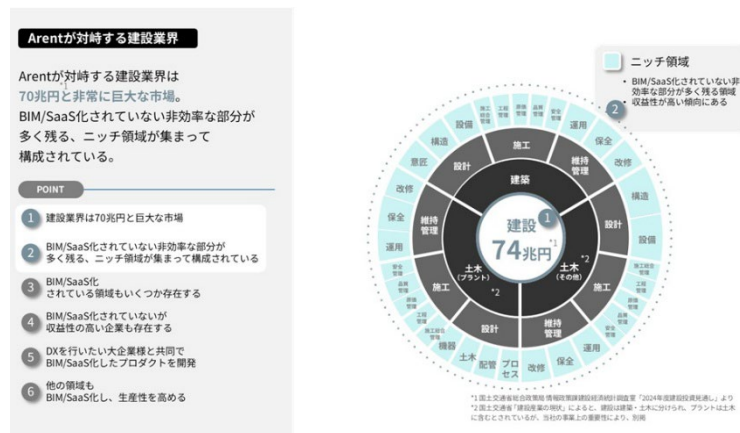


グループ入りした各社の営業とプロダクト開発、採用をサポートし、プロダクト群を拡充させ、ビジネスをさらに拡大する

見ていて差はあるとしても上場企業の内部体制はとてもしっかりしているだろうと考えていた。実際にやってみて、管理部門も大変なところがあったのは分かるし、東証からしっかり審査されているが、思ったよりも大きな差があるという印象はなくなった。縛りがあるので悪いことはできない体制になっている。

とてもしっかりしている一方で、「四半期決算に追われる」という話をよく聞くし、感じている。今期はかなり複雑な変更があったので、株価が今は少しネガティブに反応していて、投資家からどう見られているのか意識せざるを得ない。それでも、アナリストとしてそのような見方でいたのでは、それほど違和感はない。そういう感覚がない経営者が来ると、「増収増益でなぜ株価が下がるのか」と思うだろうが、市場とのやりとりで、最低限押さえておく仕組みを東証はきちんと整えていて、それはそれで良い。

それよりも、市場との向き合い方が大きく変わる。私もそれは意識して話しており、株価を適正に保っていれば、M&A で株式交換をしても等価で交換していることが正しく伝わるので、そういったことは非常に重要と考えている。



Arentの事業の全体像。建設業界のデータベースであるBIMを用いて、ニッチ領域の集合体である74兆円の建設市場の生産性を高める

違って見える、単体では業績が伸びているようだが連結では下がって見えることが時々起こっていた。営業利益の段階では良いのに経常利益の段階では少し落ちることもよく起こっていた。それらを投資家にたびたび説明し、分かってもらえている感覚はあったので、資本コストにそこまで悪影響がある印象ではなかった。

■セグメント整理で分かりやすく

一上場から2年が経ち、事業にどのような変化があったのかスタートアップであればキャッシュニーズがある。我々はどちらかと言えばそうでもなかったが、上場前の段階では他社を買収する余裕はなかった。

上場後にはキャッシュの余裕が出てきたので、間違いなくやりやすくなった。この1年で3社が加わったのは本当に大きな話で、ビジネスモデルが確実に変わった。セグメントが複雑だった部分はグループ化できれいになり、自社プロダクトを持ち、それをしっかり改善して販売できている。中長期的に非常に良い方向に向かっている。

一ユーザーとベンダーがメンバーを出し合ってアジャイル開発チームを組成する「プロダクト共創開発」と、そこでできあがったシステムを販売する「共創プロダクト販売」、自社製品を提供する「自社プロダクト」の3セグメントを、「DX事業」と「プロダクト事業」に整理した件についてもう少し聞きたい

共創プロダクト販売は損益計算書上、分かりにくいところがあった。特に、連結と単体で業績が

とはいえ、どこかで解消したほうが会社の価値を分かってもらいやすいと考えていたので、今回それを解消できたのではないかと。中長期的には相当ポジティブな状態になっているが、投資家にそれを伝えるのは難しいこともある。一步一步説明していくしかない。

—それは、投資家の属性によるのか。例えば、個人投資家が損益計算書や貸借対照表を見た時に分かりにくいのか。機関投資家の担当者が見た時も同様なのか

両方にとって、情報量が多く複雑だと分かりづらいのは間違いない。私も企業を分析する時にコストがかかる調査先とそうでない先があり、機関投資家としても複雑であればあるほど分かりにくいので、それは減らしていきたい。

■グループで共存共栄

—商談数の増加に伴い、PoC（Proof of Concept、概念実証）から本開発に転換する割合は、上昇傾向にあるのか
数字は決算を閉じてみないと分からない部分がある。商談が立ち上がって PoC に進むまでには時間がかかる。営業人員を増やして商談数を一気に増やしたので、PoC までに時間がかかっているとなった瞬間にコンバージョン率は大きく下がる。結局、商談の成否が全部分からないと何とも言えない。

大企業は、向き合って 1 年後にしっかり定まる、担当者が変わっていきなり良くなることもよくあるので、リードタイムはけっこう長い。例えば、スーパーゼネコンや大手のハウスメーカーは、規模が大きいので一律な意思決定が難しく、その分長く見えている。

—一概には言えず、もう少し長い目で見てほしいのか

それはある。1 点ものの製品を「しっかり作ります」という DX 事業は 1 件の規模が大きく、売上が突然伸びることがあるので、それを確率論的に分かりやすく説明するのは難しい。自社プロダクト事業は、販売見込みや解約率などから説明がしやすい。

—買収が進んで複数のプロダクトがグループに入る一方、Arent の営業網を使うことで「皆で繁栄していき、製品やグループ各社の統合はしない」とのことだったが、クロスセルなどを含め今はどう動いているのか

PlantStream は以前から合併で販売していて、構造ソフトが 1 社目で、2 社目のスタッグは昨日グループ入りしたので、先の話となる。クロスセルするほどプロダクトは揃っていないが、どんどん増えていく。



*1: プロダクト共創開発 = ユーザー企業とベンダー企業がメンバーを出し合いアジェンダ開発チームを構成してシステム開発を行うこと
*2: 販売はサブスクリプション型で、その追加機能の開発 (i. プロダクト共創開発) も当社で実行して行われる
*3: 売上比率は、2020年6月期実績予測

3つの事業セグメントを、建設業界特化型の DX コンサル・システム開発とプロダクト群の販売事業の2つにまとめた

グループ入りした各社の売上は数億円ずつで、10 億円に届かない程度の規模だ。それがもう 2~3 社増えて、30 億円ぐらいになってくる。その程度の売上有る会社は、全国に支店を持っても違和感がなく、そうなった時に営業効率がより上がってくる。もう少し M&A をすると営業体制がより作りやすくなり、「確かにうまくいっている」となっていくだろう。

—長期保有としてのバイ・アンド・ホールドを前提としたグループ戦略で、緩やかな企業連合体として進めていくのか

基本はそうだ。どんどんグループに入ってもらい、バイ・アンド・ホールドで直接営業する。代理店を経由すると通常は、売上の 4 割程度が代理店に帰属するが、直接営業では営業コストが 10%程度になる。販売管理費は 20%強で、販売費だけであれば十数%程度になる。そうすると、グループとしては 20 数%のプラスになり、通常の営業利益率である 5~10%の 3~6 倍になって利益率が大きく高まる。

—競合について。最近上場してきたいくつかのドローン関連企業が BIM の分野に進出する動きがあるが、競合状況は変わってきているのか

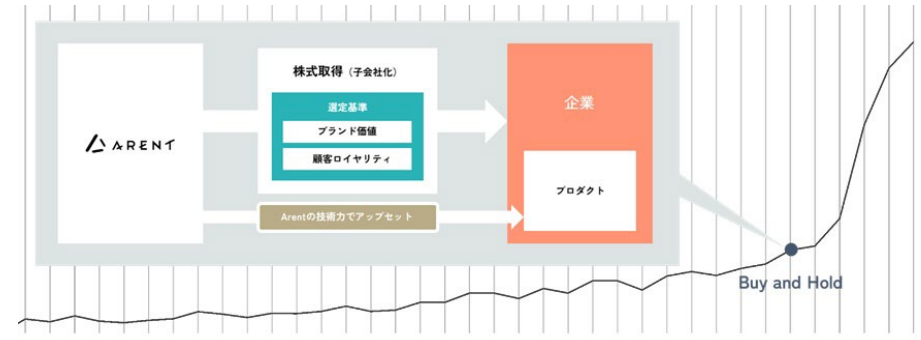
そうした会社はスタートアップ系が多い。売上では数十億円といった水準で、やっていることもけっこう尖っているの、そもそもあまりバッティングしない。例えば、ドローンのことを依頼したければ、そういった会社に頼む。3 次元点群データの取得や検査、修復など維持・管理の領域で活動し、自前でドローンを作っているところもある。

もちろん、それで建設業界の課題が解決することがあり、DX が進むので、我々としては「一緒にやっていきましょう」という感じだ。実際に、そういった会社の上層部とも話をしており関係性は全然悪くない。マーケットでは大手のコンサルティング企業や SIer のほうがシェアを持っているので、そちらにしっかり入っていくのが大事だろう。

■要素技術で価値向上

—今後の展望、特に、技術やプロダクト面における「AI ブースト戦略」について。プログラミングに用いる Visual Studio Code (VSCode) を基礎に AI アシスタント機能を搭載したコードエディタ「Cursor (カーソル)」を引き合いに出して説明していたが、プロダクトに生成 AI を実装して、作業者の判断を補助する趣旨か

基本的にはそうで、少し前に流行ったディープラーニングのことをイメージすると分かりやすい。Python を使ってデータを取得したうえで運用することは一部のエンジニアが行っていたが、一般の人はそこまでやれない。とはいえ、ディープラーニングを直接に使うサービスを使っているかと言えば、そんなこともない。



Buy and Hold 戦略でプロダクトをより優れた状態に改善し、Arent とのシナジーで成長を後押しする

例えば、グーグル翻訳はディープラーニングの登場で劇的に精度が上がったように、一般のアプリケーションに AI の技術を導入すると付加価値が高まる。Amazon のレコメンドエンジンにも使われている。Tiktok で動画を撮ってかわいく“盛る”加工技術にも使われている。画像をリアルタイムに加工できるカメラとして良い感じになり、動画も撮れてしまう。そういったニーズを掴んだのが、あのような企業だった。

AI は要素技術になるのは間違いないが、今のところチャット形式のサービスで全てうまくいく状態ではない。もちろん、AGI (Artificial General Intelligence=汎用人工知能) が進んで、世の中のいろいろなことが爆速で変わっていくこともなくはない。そういうフェーズになると、今私が話していることも少し方向修正しなければならない。

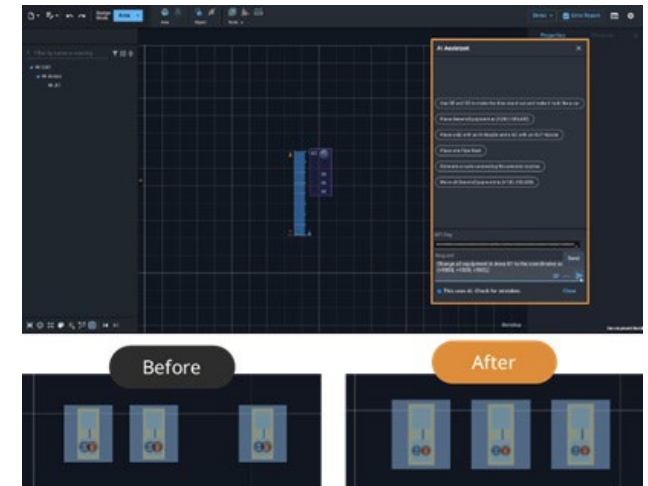
ただ、今でも相当な精度で物凄いものが出力される対話型生成 AI を、ビジネスで使っている人は全体の 5%程度で、全然使われていない。アプリケーションの中に入って、アプリケーションとして便利に使われるものを実現しなければならない。「AI を使っています」ではなくて、普通に使っていたら、ディープラーニングを知らなくても、「翻訳精度が上がったぞ」となると、使われるようになる。

Cursor はコードエディタの中に AI 機能がある。プログラミングではテキストを打たなければならないが、今後は、テキストを打たずにもう少し楽にできる形で生成 AI は使われていくだろう。

最近はおもちゃに生成 AI がよく使われている。これまでは、カメラで撮影した画像やいろいろなセンサーの情報を基に、状態に合わせて動作を司るアクチュエーターを動かすためにアプリケーションのロジックを書いていたはずだ。

今は例えば、スマホのカメラで撮影した情報を介して ChatGPT が周囲の状況を分析・把握して音声で説明してくれる。これはネットワークを介してやり取りしているが、ロボットであればネットワークを介さずにローカルで動作するはずだ。

ネットに接続していないハードウェアに LLM (Large Language Models=大規模言語モデル) を搭載して、カメラで撮った画像情報から状況が分かれば、「今、自分にはこんなパーツがあるから、こう動かせば良い」と自律的に判断して動かすことができる。便利な LLM が入ったおかげで、アプリケーションがとてもしっとりしたものになる。そのロボットを使う人間は、ChatGPT を操作しなければならないものではなく、「ロボットが突然、自律的に便利になった」となると利用が広がる。アプリケーションの中にしっかり入ることで、利便性が劇的に上がるソフトウェアがどんどん出てくる。その第 1 の例が Cursor だと思っている。



プロンプトを使って、機器間の距離を自動で等間隔に直す

PlantStream への AI 活用事例。プロンプトの入力で操作を自動化し、設計基準に基づく機器間隔や安全距離、バルブの操作エリアや吊り上げ経路といった保守性のチェックなどを効率化

■ほぼ全自動

—そうしたことを踏まえ、Arent の各プロダクトに AI を実装してどのようなことを実現していくのか

Cursor もそうだが、アプリケーションは基本的に何らかのデータを扱うツールだ。一定のルールに基づいたテキストの集合体であるプログラムでは、そのコードをプログラミングの一定のルールを知ったうえで、その通りに書けるかが重要になる。それは LLM が得意なことで、「こんなコードを書いて」と言えば書いてくれる。

例えば、3D モデルでは、メッシュモデルであればデータを粘土のようにして 3D モデルを作るツールもある。それらは結局のところ 3 次元に存在する“点”の情報を操作し、アプリケーションが持つ手法で変えていくので、「アプリケーションのルールに従ってそのデータを編集してください」と言っているに過ぎない。「こんなものを作って」と命令してしまえば、自動的にデータを微調整して部分的に変えることは、実際に行われている。今まではアプリケーションを使っても、相当な工数をかけて作らなければならなかったが、LLM を入れるとぐっと減る部分が多い。

—より具体的に言うと例えば、既存の製品で実現している自動配筋がもっと簡単になるのか
自動配筋をする場合には、設定をいろいろと入れて、あとは自動でやってくれている。とすると、その設定を入れるところを「サクッとやってくれる」ことに近い。

—結果を出力する前段階の部分に AI を生かしていくのか
まずはそれが 1 番やりやすい。

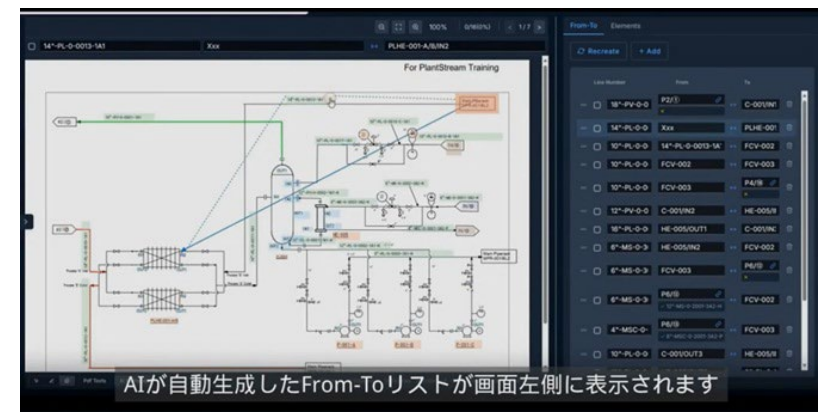
—そのように AI をほかのプロダクトにも導入して、もっと使いやすく、より効率良くなるものがどんどん出てくるのか

そうだ。ソフトウェアの前段と言ったが、ソフトウェアはその前段の部分の入力さえ終われば、勝手に結果が出力される。仮に前段の部分が完全に自動化されたら、人間には全自動でやっているように見える。物凄く効率化されるだろう。

■最後は人が判断

—悩ましい部分だろうが、ハルシネーションをどう克服するのか

バーティカル SaaS では、ソフトウェアを限定している。固有の文脈があるので、そもそもミスは少ない。



PlantStream への AI 活用事例のもうひとつ。手作業で行っていた P&ID (Piping&Instrumentation Diagram = 配管計装) 図面からの From to list (配管の接続情報) を、AI によって自動で抽出して作成する



ハルシネーションに似たような現象は人間も起こす。人間に指示する時でも、大雑把に行うと、「こういう意味ですかね?」と答えが返ってきて、「いや違う、そうじゃない、そうじゃない」となってしまう。「とりあえず分からないし曖昧だけど、多分こんな感じだと思いました」という出力結果が実は嘘だったことは、人間社会でも起こっている。我々が取り組んでいるのは建設業界で、その設備や、設備の特定の領域を扱う場合、指示と出力はなかなか揺れようがない。

また、システムの運用では、データをデータベースの形態で受け取る。データベースは一定の情報しか受け取れないことになっているので、システム化されていると変な情報が出てきたら弾くことができる。

そのうえで、人間がイエスかノーかを最終的に決定できれば良い。最近では AI エージェントのように、人間が判断せずに、AI がどんどん考えてやっていくものがあるが、それでも問題が起こってくる場合は、人間が介在しても良い。

今までは人間がずっと介在し続けてきたが、AI が 8~9 割はサクッとやってくれて、「これで OK ですか」と聞かれた時に、「うん、ちょっと違うかな」と言うか言わないかだけになってくる。大体やってくれるのであれば、最後の判断を人間がやれば良い。いずれにせよ工数はぐっと減る。あまり経験のない人が持ってきたアウトプットを OK とするか「承認しないよ、やり直して」と言うかどうかなので、そこまで大きな問題になる印象はない。

■デザイン領域は?

—建設の分野はかなり多様だろうが、LLM の進化に従い、自動配筋や CAD のみならず、意匠・デザインなど美的なものがより求められる領域に踏み込んで、DX をもたらす可能性はあるのか

あるのではないかな。最近では LLM に凄い絵を書かせているのはよくある。あのような世界には、どうしてもなっていくのだろう。

100% そうと言うつもりはないが、コンセプトアートのような概念的なものも、AI が描けるようになって、人間はそこまでやらなくても良い世界になっていく。手癖で何となくやっているやり方でやれるものは、LLM でできるようになり、そういったものは多分なくなっていく領域なのだろう。

建築で言えば、3 階建ての家を描いて多少の説明をすれば、それっぽい絵は出してくる。精度が上がれば、そういったものをどんどん置き換えていくことはあり得る。

—Arent がそのような領域のプロダクトに手を広げていく可能性はあり得るのか

あり得る。極端な話ではコンセプトアートを書くもので…、その辺りは例えば、Adobe がやるかもしれない。もちろん領域によって強みがあるので、自分たちの強みを生かせるところでやっていきたい。



ARENT AI

AIが自然に溶け込み

誰もがその恩恵を享受できるビジネス社会を目指す

**2024 年 8 月には、子会社の
VestOne を Arent AI とし
て、生成 AI に特化した事業に
転換**

■絞られる買収対象

一直近の決算説明会で、「バーティカル SaaS を買いまくる」としており、管理部門の負担との兼ね合いで年に 3 社ほどを見込むそうだが負担もあるが、それは人をきちんと増やし対応すれば増やせる。だが、現実問題として我々の M&A 対象企業は、一般的な M&A 業界からすると、とても狭い。

例えば、GENDA<9166>は多くの M&A をしており、対象が非常に広い。ゲームセンターに関わる場所ではアルコール飲料の Kleiner Feigling（クライナー・ファイグリング）を輸入しているシトラムを買収した。Kleiner をゲームセンターで売る予定かは分からないが、いろいろな所で景品として使うこともできる。シナジーが出る場面やターゲットが多いので買収しやすいだろう。

一方で我々は、建設業界のバーティカル SaaS に絞っている。業界と対象企業を絞り、数が少ない。いろいろな M&A 仲介企業に頑張ってもらったとしても、多分その程度が限度だろう。

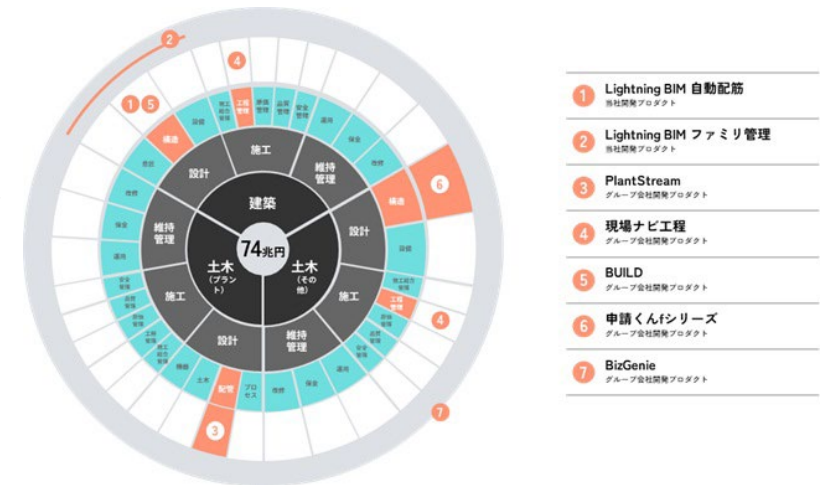
そうすると、年に 2~3 社の買収が成長やビジネスモデルの変革にとっても有用だろう。4~5 社ぐらいまでは可能と見ているが、成長し続けると 4~5 社を買収したとて、売上に対するインパクトが小さくなる。当社の売上が仮に 5 倍になると、2~3 社買ったとしても数億円~10 億円であれば、数%程度であまり成長に寄与しない。そうした状況になると、建設領域の外側の部分も頑張っていく話が出てくると想定している。

シンプルにユニバースが足りない。それが 38 業種となると対象が突然 40 倍になる。そうなれば話が変わってくる。

■カギはリードタイム

—M&A による成長と事業のオーガニック成長のハードルレートが等しいとする企業もあるが、例えば、買収で補完できない領域のプロダクトは、PlantStream の時のように DX 事業で作っていくのか

受託系のビジネスは投資対効果が非常に高い。例えば、ベイカレント<6532>を見てもらうと分かるが、サービスに対するニーズが高ければ、基本的には人を採用できさえすれば成長できる。我々の今のボトルネックは人材よりも営業時のリードタイムだ。顧客の課題に早めにアクセスして、しっかり「なんとかなりますよ」と話ができるか否かが大事だ。



PlantStream とスタッグの M&A で、ニッチ領域の課題を解決するプロダクトがさらに充実する

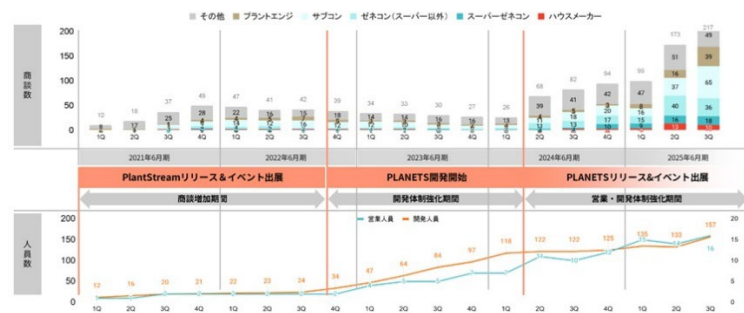
貸借対照表には、人件費、人材に関するコストは乗ってこない。投資対効果の点では、基本的には貸借対照表に乗るものと、それが毎年どれだけの利益を生むかということになる。当社の貸借対照表を見ると分かるが、子会社の株式以外はほぼキャッシュだ。

つまり、投資するものがほとんどなくても、どんどん成長できる。あとは顧客の課題を解決する手法を伝えていく時間などが、成長の足止めになる。「ちゃんとこうすると BIM をうまく使えます」とどんどん提案していくべきで、役立てるところだろう。

M&A とオーガニックのハードルレートはトントンにしたい。我々の場合、自社プロダクトを作る時にチャレンジする投資は、どの程度の期待値とリターンでハードルレートがこの程度になるというものと、買収してグループに入ってもらったものをどうするかとのせめぎ合いがある。

ただ、DX 事業のような受託事業は、本質的に投下資産があまりないので IRR（Internal Rate of Return=内部収益率）は相当高くなる。そこにしっかり入り込める体制を作ることができさえすれば一気に伸ばせる。ある未上場企業は創業 6 年ほどで売上が 150 億円程度になっている。最初は 1 億円だが次は十何億円で、次は 30 数億円、次は数十億円と倍々ゲームで成長している。そのような、投下資本と比較してとても大きい事業は存在する。

そういった事業は顧客が求める以上には成長しないので限界がある。年収帯を上げて人員を採用しても採算が合わなくなり、どこかで止まる。当社の DX 事業にはそのような側面があるので、投資対効果もあるが、どちらかと言えば時間の問題で、顧客が「ああ、なるほど納得できたよ、いいね」と言ってもらえるまでの時間によって成長率が変わる。



商談数は増加しており、顧客に刺さる提案ができれば、PlantStream や、BIM を中核とした 9 つの SaaS プロダクトが連携するプラットフォーム「PLANETS (プラネット)」の際と同様に、加速するタイミングが現れる

—その時間を短縮するのは難しいことなのか

例えば、BIM では、ユーザーは既存ツールに慣れており、導入当初は効率さが下がるので、ハードルの高い意思決定だ。「そういえば、手書きから CAD に移行する時も凄く大変だったな、10 年ぐらいかかったよ」という話はいろいろなところで聞く。

CAD の利用でそもそも効率化しているため、BIM を浸透させていこうとすると「より時間がかかるだろうな」となり、導入に時間がかかる。我々は絶対に BIM のほうが良いと考えているので、きちんと提案して、サポートできることを説明しなければならず、そのリードタイムは読めないことがある。ただ、顧客側で導入する腹積もりが決まると、突然売上が伸びることがあるので、それはなかなか予測しづらい。大企業では社長が変わった瞬間に思いが変わることはあり得る。その企業の進む方向性によって変わっていくので、多分こうしたらこうなるだろうというロジックもあるが、いろいろな要因によって振れることがあり、コントロールしがたい。

—ほかに成長戦略はあるか

1 番は DX とプロダクトの両輪だが、BIM には難しさがある。今は BIM 周りの話が多いが、BIM 以外にも、顧客に「物凄く使っている」と言われる重要なプロダクトを、グループ各社が持っている。そのようなプロダクト群が増えるにつれ、製品間の連携やカスタマイズ需要が出てくる。そこを獲得できると、非常に大きな話になっていく。

そうすると、DX 事業にも良い効果が出てくる。いろいろなプロダクトがあるので、顧客に有用性を納得してもらうまでの時間が短くなる。「BIM はまだ分からない」と言われた時に、「こういったツールがあって、この辺は便利ですね」と言われたら、「確かにこっちもやりたいと思っていた」という反応もある。

例えば、グループインした構造ソフトは工程管理システムを持っており、「工程管理システムや構造計算ソフトを持っているならこんなことはできないの？」と連絡を受けている。そういうケースがどんどん増えていく。自社プロダクト事業の拡大の好影響が DX 事象に波及する好循環は起こるだろう。

■建設に注力

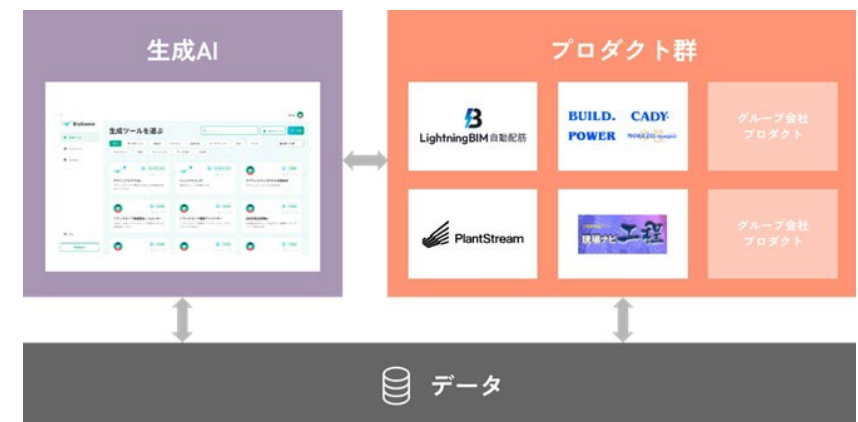
—建設以外の分野はどのような状況なのか。建設に完全にコミットしているのか
完全にそうだ。プロダクトが増えて、それを営業力でしっかり売って、プロダクトの中に AI を入れる事業モデルが効果を発揮し、営業担当者が日本全国でそういったものを売ることが機能すれば、さらに建設業界の M&A を進めていけば良い。

建設業界と近いが、併売が可能な分野も出てくると見ている。建設か製造か分かりにくい領域もあるので、そういったところは一緒に売れるだろう。

ただ、業界が全然違うエンターテインメントのプロダクトがあったとして、建設関連のプロダクトを販売していた人が同じように売れるかと言えば、客先も異なり、営業効率も悪くなる。建設業界で効率が良いことをやっていきたい。

建設業界でグループに入るプロダクトと、自社プロダクトが飽和する状態になると、成長しなくなる。その段階では、事業モデル自体は展開できると考えられるので、ほかの業界に行くのもありだろう。

いずれにせよ、それは我々にできる建設業界の DX をしっかりやれてからで、まだやりきっている自覚はない。これからもう少しグループに入ってもらい、横に広がっていくことで、とても価値が高いものになるので、それを作り上げてからだ。



M&A で拡充したプロダクト群に AI 機能を実装し、真のデータ活用を実現する

■自信と期待

—海外機関投資家との関係をどうしていくか

M&A が広まってくると海外の会社を買収することもある。それが増えていくとすると、非常に良い環境になり、海外でも販売することになる。今のところそこまでの体力はないが、世界で売っても良いプロダクトや、既に世界で売れているプロダクトを持つ会社を買収できる話があれば、より良くなるのではないかな。

—そうすると、海外機関投資家を呼び込みやすい土壌ができていく

呼び込みやすい。事業モデルが分かりやすくなったので、そこから自社プロダクト事業の戦略は海外投資家にも分かってもらえる自信がある。プロダクト事業の比率が増えてくると、興味をより強く持ってもらえるのではないかな。



—株主や投資家へひとこと

今日（5月15日）は株価がけっこう落ちていて Arent が何をしようとしているか、少し伝わりにくい部分もあるが、ここからはかなり伝わりやすくなると見ている。株主が Arent の事業を理解しやすく、業績を見やすくなる分、プレッシャーもある。

私は IPO 時に少し売却した程度なので、Arent の未来に非常に期待している人間だ。1 番期待しているのも自信があるのも私だと思う。上場した頃と比べると、我々が本当にやりたいこと、そういうことをやっている絶対の良い会社になってくると自信を持てる状況になっている。

1 番株式を持っている株主が 1 番自信を持っていることは、安心してもらう材料として、「だったら自分も乗れそう」と思ってもらえると良い。長期で保有する投資家には、私が今考えている詳しい話をどんどんできていくので、成長に期待してもらいたい。

■仲間づくりの武器に

—今後、上場を目指す会社に向けてひとこと

世の中から一定の信頼を得られるのと、機動的な資本政策を取ることができる。上場前は例えば、スタートアップの企業では一時期、業界の環境が良かったので資金調達しやすかったが、多分、ここから結構しんどくなってくるのではないかな。

ーしんどくなるのは、マーケットを踏まえての話か

投資家であるベンチャーキャピタル（VC）は IRR、求めるべきリターン水準があり、高い値段での M&A や IPO でなければ投資を回収できない。日本では VC ブームがあって久しい。高額な投資をしたが、残念ながら現状では IPO で返ってきていない。



鴨林社長は、『バフェットからの手紙【第8版】』（ローレンス・A・カニンガム（著））と『ハッカーと画家 コンピュータ時代の創造者たち』（ポール・グレアム（著））を薦める。前者はウォーレン・バフェットの慧眼がもたらす投資と経営に関する普遍的な教訓を分かりやすく示し、後者は「ハッカー（ソフトウェア開発者）＝芸術家」という視点で、IT 起業家が持つべき創造性や実装力、経営姿勢などを統合して行動する重要性を説く

10 年程度の投資期間で、リターンが適正な水準に到達していない。これは定量的にも明らかになっていて、期待外れの投資になってしまった。VC は投資家から資金を集めて投資するので、その事業が不調であれば、「日本のスタートアップに投資しても微妙だな」となっているはずだ。そのような声を最近よく聞くようになっている。規模の大きな投資ファンドや VC が資金を調達した話題も減ってきているので、冬の時代に入りつつあるのではないか。

今までの環境が良過ぎた部分はあるので、起業家が預かった資金を大きくしていこうという（心構え）を持っていくべきではないか。もちろん皆さんも頑張っていると理解しているし、私も頑張っている。とはいえ、リターンを上げられるような資金でなければ受け入れないぐらいにしないと、あまり良くないことになってしまうのではないか。

上場すると株式が薄まるなどいろいろな問題はあるが、資金調達もできるし、何よりも重要視しているのは、インセンティブを同じくする仲間を作りやすい。株式交換などで、いろいろな会社の人たちに当社の株を持ってもらい、グループとして育つと皆ハッピーであるという風になりやすい。そういったことをする良い武器だと思っている。

株式市場に向き合うことが増えて、株価が気になってしまう、より厳格な運用が求められるといったこともあり、全部がポジティブだとは言わないが、中長期的に会社を大きくしたいと思っている人には、おすすめの手法ではないか。

画像・図表の出典：Arent（2025/6）
[2025/5/15:キャピタルアイ・ニュース 鈴木 洋平]