

Briefing Transcription

|| 2024 年 12 月期通期決算説明会文字起こし ||

株式会社ヘッドウォータース

4011 東証グロース 情報・通信業

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2025 年 3 月 14 日 (金)



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

■ 目次

| | |
|---------------------------|----|
| ■ 決算を受けての FISCO アナリストコメント | 01 |
| ■ 出演者 | 02 |
| ■ 決算説明 | 03 |
| ■ 質疑応答 | 30 |

■ 決算を受けての FISCO アナリストコメント

- AI の黎明期から蓄積した豊富なデータと分析手法・開発力、大手企業顧客（AI エージェントソリューションの取引企業 17 社のうち 13 社が年商 1 兆円超の企業）層に強み。
- 2024 年 12 月期は売上高で 2.3 倍、営業利益で 4.2 倍増。2025 年は過去最高売上高を 7 年連続で更新、投資を優先しながらも営業利益で前期比 6.5% 増と過去最高見通し。
- 前期の人員拡充は年間純増：75 名（年間計画 60 名）、今期も同 80 名と採用および退職抑制が順調。
- 日本マイクロソフトから AI 分野において最も優れた実績をあげたパートナーとして表彰され、大和証券や JR 西日本、製造業分野の取り組みで横展開の期待など、足もとの投資で地力を付けつつ来期以降の飛躍が期待される局面に見える。

■ 出演者

株式会社ヘッドウォータース
代表取締役 CEO

篠田 庸介様

■ 決算説明

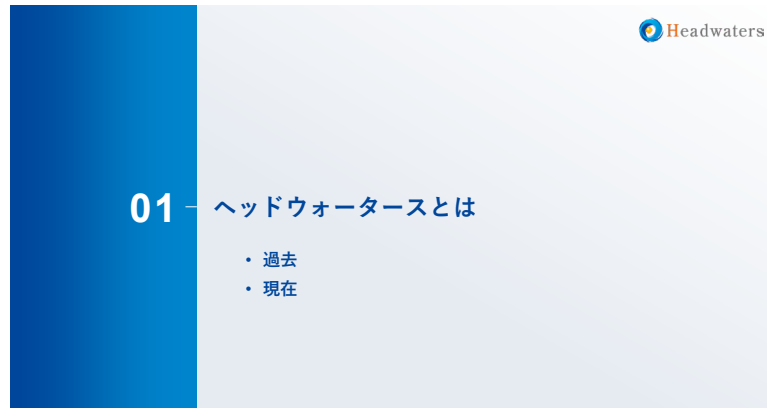


皆さんこんばんは、株式会社ヘッドウォータース代表の篠田です。本日はお忙しい中、株式会社ヘッドウォータース 2024年12月期通期決算説明会ご参加いただき誠にありがとうございます。貴重な機会ですので2024年の状況説明及び今後の当社の方針をしっかりと説明いたします。

| | |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目次 |  <p>01 ヘッドウォータースとは</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 過去 ・ 現在 <p>02 2024年度の振り返り</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 前進したこと ・ 目論み通りいかなかったこと <p>03 2025年業績予測</p> <p>04 具体的な課題と戦略</p> <p>Appendix</p> |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

それでは早速ですが説明を始めます。まずこちらが今日のアジェンダになります。会社説明は基本的に皆さんWeb等でご覧いただいていると思いますので、簡単に進めさせていただきます。

決算説明



それでは最初に会社説明に入ります。



当社 2005 年 11 月に設立し、当初私 1 人から事業はスタートしました。当時はモバイル、クラウドなど新しいテクノロジーが次々と出てきて、急速に社会へ広がっている時代でした。当時私が思ったのは、今後このデジタル化は急激に進むということは間違いないということでした。デジタルが社会の中心になっていくことを確信して、その中で特に中心にいるエンジニアへ注目いたしました。

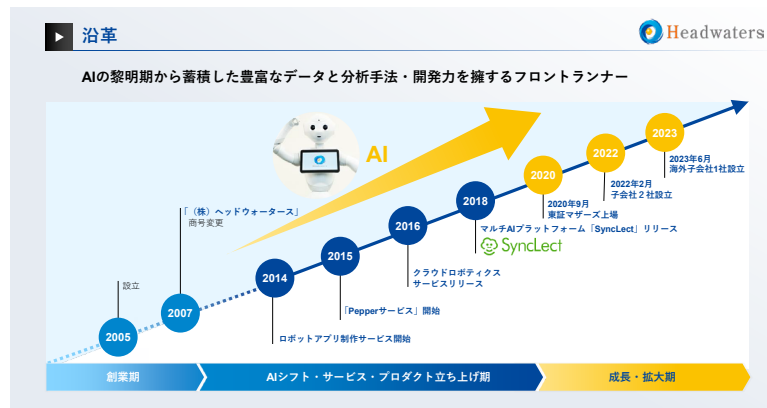
エンジニアという存在はプログラムを作るだけでなく、システムを構築するだけでなく、最新のテクノロジーに精通した専門家としてテクノロジーを活用し、自ら主体的にビジネスや新しい価値を創造していく存在であるべきだと考えました。IT リテラシーを持つ人材がいなければ、世の中を変革し、新しいビジネスを創出することは難しいと考えていました。

私が当時目指したのは、単なる開発を行うエンジニア集団ではなく、ビジネスを自ら考え推進する、非常にユニークなエンジニア集団を思考して、ヘッドウォータースを設立しました。

これが今も当社のコアとなっています。単にエンジニアを集めただけの集団や、テクノロジーに興味があるだけの集団ではなく、テクノロジーを社会実装し、世の中に貢献できるよう形にしていけることを強く意識したエンジニア集団であることが、現在でも当社の強みです。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明



当社の沿革になります。当社は2005年に事業を開始し、現在まで約20年間にわたり事業を継続しております。創業当初は私一人で、システムコンサルティングや受託開発、エンジニアの派遣業務などを行っていました。その後、エンジニアが徐々に集まり、資金もある程度確保できるようになりました。そこで、集まった資金とテクノロジーを活用し、社員のアイデアをもとに新規事業へ積極的に投資し、次々と新しい挑戦を行ってきました。特に創業からの最初の10年間は、新規事業の開拓に注力した期間でした。

エンジニアとして「これなら儲かるのではないかと考えて挑戦したものの、失敗することが非常に多く、成功するケースは少なかったです。当社は特に新規性の高いビジネス領域に挑戦し、他社が手をつけていない分野に取り組むことに情熱を持つ集団でした。そのため、時期が早すぎたケースも多く、数年後に参入した企業の方が成功することがよくありました。

2014年からはロボットアプリ開発サービスを開始しました。特に、「Pepper」というロボット向けのアプリケーション開発において、日本国内で最も実績を持つ企業の一つとなりました。当時、ロボットが社会に進出し、業務を担うことは人類の歴史において初めての試みでした。当社はその分野でトップランナーとして位置づけられ、世界的にも珍しい新たな事例を創出しながら、事業の成長を目指しました。その一環として、ヒューマノイドロボットのアプリケーション開発に注力しましたが、当時の技術水準では社会全体に普及するには時期尚早であり、ヒューマノイドが本格的に活躍する環境はまだ整っていませんでした。

ロボットはAIやIoTデバイス的一种であり、さまざまなセンサーやモーターなどのデバイスを組み合わせてソリューションを提供する分野は、その後大きく活性化しました。特にAIの分野は、2014年以降、社会的にも注目を集め、技術の性能や機能が飛躍的に向上した時代でした。当社はヒューマノイドロボット事業の拡大には至りませんでした。IoTデバイスやAIを活用したソリューションの開発・提供に注力しました。その結果、時代の流れと合致し、2020年に上場を果たすことができました。

当社の取り組みの中で、AIの成長と当社の事業の発展がうまく合致し、適切なタイミングで成長することができました。これまでの挑戦では市場の動向よりも先行しすぎることが多かったのですが、今回は初めて事業の拡大と技術の進化が調和し、着実な成長につながったと感じています。

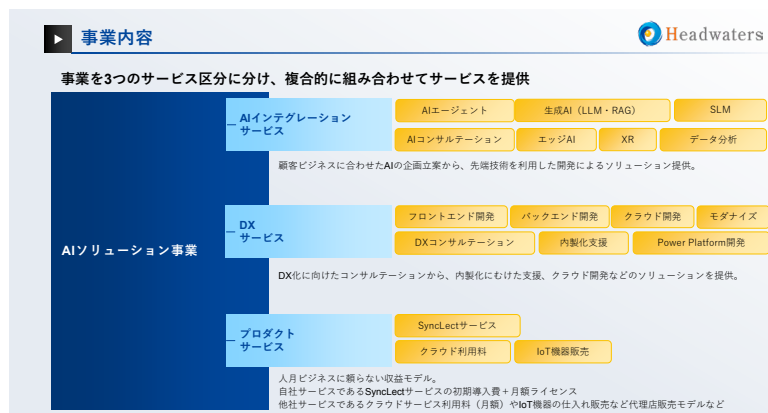
決算説明

当社が伝えたいことは2点あります。

1つ目は、AIを世の中に実装するためには、周辺技術の確立が不可欠であり、当社はこの20年間の実績を通じて、それらを十分に備えているという点です。例えば、スマートフォンのアプリケーションを作る技術など、結局AIが後ろ側で動いていて「素晴らしいAIだよ」と言っても、実際に使う人のユーザーインターフェースはスマホやパソコンになるわけです。ここで、ユーザーインターフェースが不十分なものと、どれだけ優れたAIが後ろで動いていても、誰も使いこなせません。そのため、アプリケーションの開発や、データを適切に統合する基盤の構築、クラウドの技術など、これらすべてを一社でやり切れる能力がなければ、基本的にAIの実装は難しいと考えています。

例えば、金融分野のようにセキュリティ要件が厳しい環境下の開発では、高度なデータ保護と安全なアプリケーション運用が不可欠です。これらを包括的に実施できる体制がなければ、AIの実装は無理だと思います。当社は20年間にわたるIT技術の実績を活かし、AI実装に必要なすべての要素を備えていることが強みです。

もう1つは、AIの分野だけを見ても、すでに10年以上の取り組みを続けており、AI系の企業の中では最も老舗の一社といえると思います。その結果、多くの実績やノウハウを蓄積してきました。これが現在、当社が提供するさまざまなソリューションの精度向上につながり、お客様にとって費用対効果の高い、しっかりとしたサービスやシステムを提供できる要因となっています。



当社の事業内容です。現在、当社のサービスは大きく3つに分かれています。図に示しているように、黄色い部分で使用されている技術をもとに、AI関連のサービスであれば「AIインテグレーションサービス」、DX関連であれば「DXサービス」と分類されています。

ただし、今後このサービス区分を変更する可能性もあると考えています。特にDXの分野では、企業が保有するさまざまなデータを統合し、活用できる基盤を構築することが重要です。しかし、この基盤を活用するためには膨大なデータを処理する必要があり、そのためにはAIの導入が不可欠となります。実際に、AIとDXの境界が曖昧になりつつある現状を踏まえると、将来的には1つのサービス区分へ統合される可能性が高いと考えています。一方、「プロダクトサービス」は基本的に月額課金型のリカーリングモデルとなるため、この分野については引き続き独立した形で展開していく方針です。

決算説明



「AIソリューション事業」とは...

お客様とコミュニケーションを重ね、「一気通貫」で実用性の高いシステムを提供

ポイント

- 不明瞭な要件やAIに対する過度な期待と技術の限界から発生するギャップ
 - 顧客との認識ギャップを回避するための**伴走型DX支援ソリューション (X-Tech Hands-on Work)**
- 顧客ニーズから生成AI、AIエージェント、エッジAIなど複数のプロジェクトを企画立案→DX化に向けた支援の拡大
- 新しい技術のUPDATEに常時対応できる開発手法：**アジャイル開発**
- 先端技術の積極的な公開 (IR / Web) による**インバウンド営業**でエンジニアが技術を武器に営業も実施

インバウンド営業 → **伴走型DX支援ソリューション (X-Tech Hands-on Work)**

アライアンス戦略
既存顧客へのアップセル
新規問い合わせ

企画立案 → **アジャイル開発** → **サービス化** → **内製化支援**

サービス化
ラボ開発
ライセンスビジネス

次に、当社の強みであるビジネスモデルについてご説明します。こちらはカスタマージャーニー的に表現した図になります。皆様にご理解いただきたいのは、当社は一気通貫のサービスを提供している点です。基本的に当社のお客様は企業に限定されており、最初にご相談をいただいた際には、多くの課題や実現したいことが存在します。

こうした課題を整理せずに五月雨式に進めると、コストばかりかかり十分な成果を得られないケースが多いため、まずは業務フローを可視化し、ヒアリングを通じて計画を策定します。その上で、「この分野にこのAIを活用すれば、最終的にどのような費用対効果が得られるのか」「どのようにコスト構造を最適化できるのか」を明確にし、クライアントと共に企画・立案を行った上で開発に進みます。当社は、この最上流のフェーズから関与できる点が強みであり、それを支えるためのコンサルティングチームを擁する子会社も存在し、現在急成長を遂げています。

当社は、AIや最新のテクノロジーを活用し、世界的にも前例のない取り組みを行っています。そのため、従来のウォーターフォール型の開発手法では、「決められた機能を作るだけではテクノロジーを十分に活用できない」「もっと効果的な使い方があるのではないか」といった課題が生じることがあります。そこで当社では、アジャイル型の開発手法を採用し、計画と検証を繰り返しながら最適な形を模索していきます。

最終的な出口についてですが、確かにプロジェクトを受注することで収益を得ることになりますが、共同で開発した最先端のテクノロジーのサービスや機能は、クライアントとともにサービス化し、月額課金モデルなどで提供する形を取ることもあります。お客様にとっても、「一度作って終わり」ということはなく、ラボ型契約を通じて、継続的に最新技術をキャッチアップできるよう、当社が伴走支援を行いながら新技術を提供していきます。

また、当社が独自に開発した機能はライセンスとして提供することで、お客様の開発コストを削減することができます。これにより、ライセンスビジネスとして展開し、最終的にはプロジェクトが増えれば増えるほど当社のストック収入も増えていくモデルとなっています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

最近、皆さんにもご理解いただいていることとして、大手企業でも「デジタルトランスフォーメーション (DX)」や「イノベーションの必要性」がよく議論されています。新聞でも取り上げられ、経営層からの発信も増えています。しかし、DXの本質とは、単に SaaS 系のサービスを導入することや、新しいソフトウェアを使うことではありません。本質的には、企業がデジタル技術を活用し、より強く、世界的に競争力を持つ企業へと進化する、すなわち業態そのものを変革することだと考えています。

さまざまなお客様と仕事をする中で、AI の活用が進む企業と、なかなか進まない企業があると感じています。では、その違いは何か。例えば鉄道業界では、「現在の鉄道事業のあり方では限界がある」「このままでは駅員も乗客も幸せにならない」といった強い課題意識やパッションを持っている企業は、AI の実装やデジタル化がスムーズに進みます。そのために最も重要なのはデータだと考えています。日本の大手企業は、たとえ現在グローバル競争で遅れをとっている部分があったとしても、長年の事業運営の中で膨大なデータを蓄積しています。貿易・製造・サービスなど、各業界で価値のあるデータを持っているのです。

このデータを適切に管理・活用し、データベースを整備することで、イノベーションを起こし、競争力を高めることができると考えています。これまで、多くの企業はシステムインテグレーター (SI) にシステム開発を丸投げし、データを扱うたびに追加コストが発生するような状況にありました。しかし、現在では「内製化」を進めたいというニーズが、大企業の間で非常に高まっています。

従来は約 7 割を SI に任せていたものの、今では 3 割程度に抑え、基本的には自社でシステムを管理・運用したいという動きが強まっています。なぜなら、デジタルやシステムをインテグレーターに依存したままでは、イノベーションを起こせないことが企業側でも明確に理解されつつあるためです。

そこで当社は、伴走型の支援を行い、お客様のパッションと共にイノベーションを推進していきます。最終的には内製化の支援まで行うことが、当社のビジネスモデルとなります。



「X-Tech Hands-on Work」(クロステック ハンズオンワーク) Headwaters

“変革のパートナー”としてあるべき姿勢
伴走型DX支援ソリューション

X-Tech・・・異なる技術や専門知識を組み合わせで新しい価値を創出する

Hands-on Work・・・顧客に伴走して提供したソリューションをカスタマイズすることで内製化を支援

オンサイト：顧客に伴走して課題解決に取り組む

社内：顧客の潜在的な課題を意識した新技術の活用検討・研究開発

新技術の顧客内浸透を愚直に実現することでカスタマーサクセスを実現。

- ✓ 他部署展開・グループ会社展開などの顧客深耕
- ✓ 共同サービスの創出
- ✓ 業務提携による競争力の強化
- ✓ レベニューシェアやライセンスモデルによるストックビジネス

→ AI、DXを問わず、コンサルティング領域から開発・運用まで一気通貫で行える強みを活かし売上拡大中。

当社の強みは、AI を効果的に活用するために必要な総合的な技術力にあります。AI の知識だけでは不十分であり、スマートフォンのアプリ開発、クラウド、セキュリティなどの技術を一社で完結して提供できることが、コスト効率と最終的なパフォーマンスを保証する上で不可欠だからです。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

AI のエンジンを研究・開発することはもちろん重要ですが、それをさまざまなシステムに組み込み、異なるデータと連携させ、最終的に優れた UI で継続的に使える形にすることが不可欠です。そのためには、複数のテクノロジーを組み合わせたことが不可避であり、AI はそういうフェーズに入ってきたと思います。

3～4年前までは、「優れたアルゴリズムを持っている」「高性能な AI エンジンを開発している」といった企業が多く存在していました。しかし、現在では ChatGPT や Gemini の登場をはじめ、世界中で急速に高度な AI モデルが開発されている状況です。数千人規模のエンジニアが開発に携わり、数千億円の投資が行われ、GPU をフル稼働させて精度を向上させている大規模 AI エンジンが続々と登場する中で、「少し賢い」「東大出身のエンジニアが 10 人いる」といった規模の会社では、もはや競争にならない時代になってきています。

今後は、世界中で進化する AI エンジンを活用し、再学習（リトレーニング）やファインチューニングを行うことへのニーズは確実に存在します。それに加え、あらゆるテクノロジーを組み合わせ、ラストワンマイルまで社内で実装することが重要なフェーズに突入していると考えています。

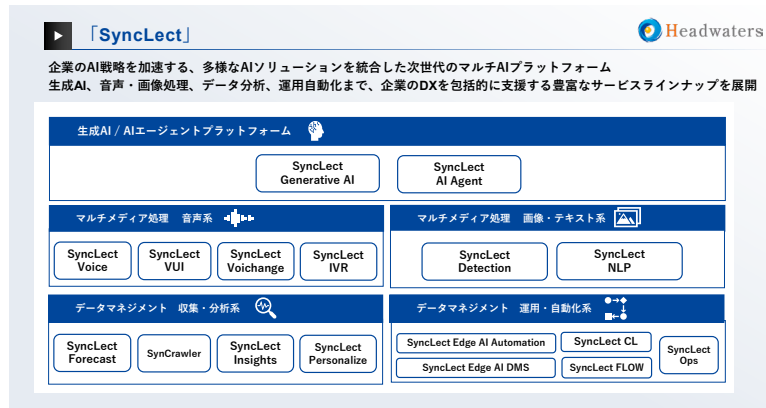
私はもういい年ですが、これまでの社会人生活の中でインターネットやモバイル、クラウドなど、さまざまな技術の進化を見てきました。その経験から言えるのは、「インターネット」そのものが話題になっているうちは、大きな市場にはならないということです。インターネットの存在自体は誰もが知っており、それを前提として活用したサービスが本当の価値を生み出してきたと思います。例えば、インターネットの上に検索エンジンを構築した Google、SNS を生み出した Facebook、EC の市場を確立した Amazon、さらにモバイルを活用して新たな世界観を作り出した Apple など、こうした企業が GAF A として市場を牽引する存在になりました。

AI についても同じことが言えると思います。AI のエンジン自体が話題になることはありますが、最終的に「ラストワンマイル」をやり切った企業が、その市場のトップランナーになっていくでしょう。AI をどのように社内で実装し、実際の価値に変換するかが、今後の市場において最も重要なポイントになると考えています。

そのために必要なのは X-Tech（クロステック）だと考えています。もう 1 つ重要なのは、あらゆる企業がデジタルを活用してイノベーションを起こすために、Hands-on（ハンズオン）で伴走する存在であることです。

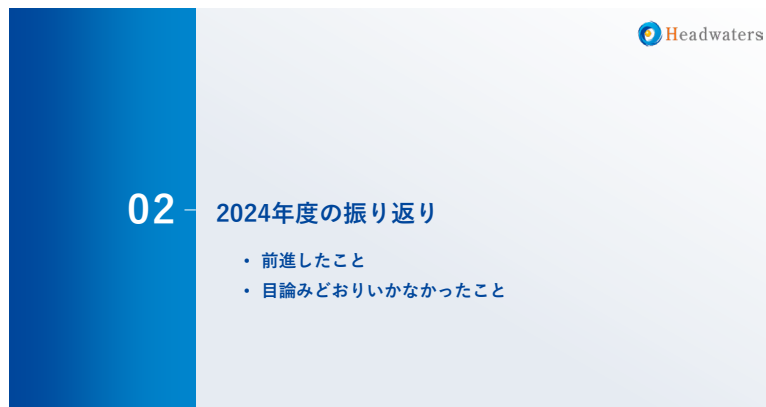
当社の強みは、最先端のテクノロジーをキャッチアップし、実装できるエンジニア集団である点にあります。大手の自動車会社や鉄道会社など、素晴らしい企業は多くありますが、当社が持つ最新技術の実装力は彼らにはない部分です。そこで、当社が伴走しながらイノベーションのエンジンとなり、共に新たな価値を生み出していくことが、当社の社会的なポジショニングだと考えています。つまり、異なるテクノロジーを組み合わせる力（クロステック）と、お客様の内部に深く入り込んで伴走し、内製化やイノベーションを支援するスタイルこそが、当社の強みであり存在意義だと考えています。

決算説明



これは毎回お話ししているので簡単に説明しますが、当社は10年以上にわたりAIソリューションを開発してきました。そのため、過去に開発した技術や学習モデルを部品化しており、少しチューニングすれば再利用できるものが多数あります。

こうした部品を組み合わせることで、効率的にサービスを提供できるプラットフォームを構築しています。そのため、低コストかつハイスピードでAIソリューションを開発できる独自のプラットフォームを持っています。これは、10年間にわたる開発の蓄積によって実現した当社の強みの一つです。



それでは、当社のビジネスについて、昨年度を振り返って前進した点や目標に達しなかった点、そしてその対策についてお話ししたいと思います。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

▶ 2024年12月期 通期 半期決算概要 (連結) Headwaters

| | 23/12期 通期 (千円) | | 24/12期 通期 (千円) | | | |
|-----------------|----------------|---------|----------------|---------|-----------|-------------|
| | 金額 | 構成比 (%) | 金額 | 構成比 (%) | 前年同期比 (%) | 年間予測達成率 (%) |
| 売上高 | 2,315,088 | 100.0 | 2,905,981 | 100.0 | 125.5 | 99.2 |
| AI | 956,313 | 41.3 | 1,451,703 | 50.0 | 151.8 | 97.1 |
| DX | 1,250,068 | 54.0 | 1,312,035 | 45.1 | 105.0 | 99.4 |
| プロダクト | 108,708 | 4.7 | 142,243 | 4.9 | 130.8 | 125.2 |
| 営業利益 | 94,861 | 4.1 | 307,954 | 10.6 | 324.6 | 105.1 |
| 経常利益 | 98,300 | 4.2 | 362,432 | 12.5 | 368.7 | 122.0 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 70,683 | 3.1 | 272,787 | 9.4 | 385.9 | 132.4 |
| 1株当たり当期純利益 | 37円70銭 | | 72円01銭 | | | |

※ 年間予測達成率は、2024年11月14日に発表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」の修正予想値をベースに計算しています。

2023年12月期の決算説明会のタイミングで2024年のKPIや目標についてお話しし、最大のKPIとして営業利益を掲げました。その理由は、経営は1年単位の成果だけで判断するものではなく、さまざまな経営課題をクリアしながら成長していくものだからです。

また、社会的な変動による影響を受けることもあります。良い時も悪い時も乗り越えながら、最終的に社会にとって価値のある巨大企業へと成長していくことが重要だと考えています。当社はAI業界という成長市場にいるグロース企業であり、これまでトップライン（売上）をとにかく伸ばすことを重視してきました。しかし、その一方で「トップラインを伸ばせばいい」という考えが社内に浸透しすぎることには弊害があると考えています。

最も重要なのは、最終的に利益を生み出せるビジネスであることです。利益を出せないビジネスモデルは根本的に間違っていると考えています。利益を生み出すためには、同じビジネスモデルでも1件あたりのコスト削減や、人員の稼働効率向上を常に意識する必要があります。例えば、開発した優れたテクノロジーを他の領域にも応用することで、コストを半減させるなど、常に工夫し、利益を最大化する意識を持つことが重要です。

このような意識がなければ、企業は強くなれません。経営をおろそかにした企業が成功した例を私は見たことがありません。そのため、この時期に組織全体へ利益志向のマインドをしっかりと根付かせることが、非常に重要だと考えています。外部からの評価という面では、AI業界は確かに成長しているものの、本当に利益が出るビジネスモデルであるのか？という疑問を持つ方も多いと思います。

さまざまな場面で話題になり、「優れたエンジンを開発した」「こんな面白いことができる」と注目を集めることはありますが、最終的に「それで本当に収益を上げられるのか？」という見方をする方もいらっしゃると思います。特に日本のグロース市場を見るとそう思われる方もいらっしゃると思います。

当社はオーガニックで6期連続増収を達成し、トップラインを伸ばしてきました。そのため、増収は当然なのですが、昨年の売上高成長率125.5%については非常に不本意だと考えています。この程度の成長では謝罪しなければならないレベルだと思っているからです。ただし、昨年1年はその代わりに、しっかりしたビジネスモデルを持っているということを示す年でもありました。つまり、トップラインを伸ばしながら、最終的に利益を出せるオーガニックな成長、M&Aなどを行わずともちゃんと成長できるビジネスモデルを確立しているということを、皆さまにしっかりお示ししたいと思い、営業利益をKPIに設定しています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明



ここから少し細かい話に入りますが、まず売上高は前年同期比 125.5% の成長を達成し、達成率は 99.2% というので、ほぼ計画通りとなりました。

当社の現在の成長に関する KPI としては、

- ・ 売上高（トップライン）がしっかり伸びているか
- ・ 利益をしっかり出せているか
- ・ AI ソリューションの開発は依然として人材に依存する部分が大きいため、人材採用が順調に進んでいるか

これらの指標を見ていただくことで、当社が今後どこまで成長できるかの指標になると考えています。その中で、過去最高売上を 6 年連続で更新できた点は良かったと思います。ただし、先ほど申し上げた通り、125.5% の成長ではまだまだ不本意であるという思いもお伝えしておきます。

マイクロソフトとのアライアンス強化についてもお話しします。現在、生成 AI に関する案件が多数寄せられています。生成 AI といえば、まず ChatGPT を思い浮かべる方が多いかと思います。この ChatGPT を運営する OpenAI は、マイクロソフトと非常に強い連携を持つ企業であり、マイクロソフトは OpenAI の株式を 49% 保有していると言われています。

そのため、マイクロソフトのさまざまなサービスに ChatGPT を組み込む動きが進んでおり、Copilot のような機能もその一例です。また、日本市場では、マイクロソフトの営業社員が大手企業に直接展開しており、そこから「AI を活用したい」というニーズが上がってきます。

このような背景から、当社はマイクロソフトと強い協力関係を築いており、AI 関連の案件については基本的にファーストチョイスとして当社に振っていただけるという状況になって、非常に生成 AI の案件が増加したということが言えると思います。

もう一つ、一社一社のお客様に対して、単発のプロジェクトで終わりではなく、人を張り付け、さらに次のプロジェクトも取りにかかるといった取り組みを組織的に進めています。

そういった意味では、売上もしっかり積み上げていけている状態だと思っています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

目論み通りにいかなかった点についてですが、極力、季節変動をなくしたいと考えています。ここは皆様にもご心配をおかけする部分かと思えます。これまで、第2四半期(2Q)は落ち込むことが多い状況でした。例えば、第1四半期(1Q)は3月に予算消化案件が増加することが比較的多い一方で、2Qは新年度が始まったばかりで企業側がまだ本格始動しておらず、予算が確定していないケースもあるためです。

最終的には年間を通じて調整はできるのですが、四半期ごとに業績の変動があるとご心配をおかけする場面もあると思います。そのため、現在この課題の解決に取り組んでおり、さまざまな対策を進めていますが、まだ完全にはクリアできていないというのが現状です。



次に営業利益についてですが、前年同期比 324.6% の成長を達成し、目論見通りに過去最高の営業利益・経常利益を記録しました。これは計画通りの結果です。

しっかりと販管費や人件費の管理を行ってきましたが、利益を出すために投資を抑えたわけではありません。新しい技術をキャッチアップするための投資や、それをプロダクト化するための投資は引き続き積極的に行っています。また、人材も積極的に採用しており、教育や採用費についても削減していません。必要な予算を確保しながらも、しっかりと利益を生み出せる体制を維持できていると考えています。

あとは、後ほど詳しくお話ししますが、営業外収益として BTM 社との資本業務提携に伴うデリバティブの評価益が約 5,000 万円発生しています。こちらは特記事項となります。

決算説明

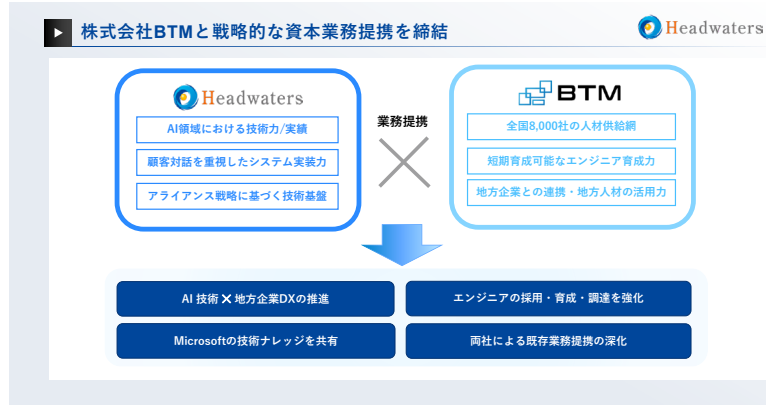


そして、KPIの1つである人材採用についてですが、年間純増75名を目標とし、90名強の人員を採用しました。退職率については、10%以下に抑えたかったのですが、国内グループでは9.0%という結果でした。ただ、ベトナムも含めると、人材の流動性が日本とは異なるため、やや増加してしまったという状況です。国内だけで見ると9%という数値になっています。

また、9%という数字の捉え方についてですが、離職率が高いと感じる方もいるかもしれません。しかし、大手企業の9%と当社の9%では意味が異なります。退職率の計算は、その年の期初時点の社員数を基準にしており、例えば期初に200人いた会社が、1年間で100人採用して最終的に300人になった場合、退職率の計算では期初の200人を母数とします。そのため、1万人規模の会社が1万500人に増える場合とは、退職率の算出方法や見え方が異なります。この方法が最適かどうかは議論の余地がありますが、現状の計算では9.0%という結果となっています。それでも9.0%ですから基本的に退職率が低い会社であるということは言えると思います。新卒社員は6名から7名程度であり、ほとんどが中途採用です。そのため、基本的には即戦力採用を進めています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

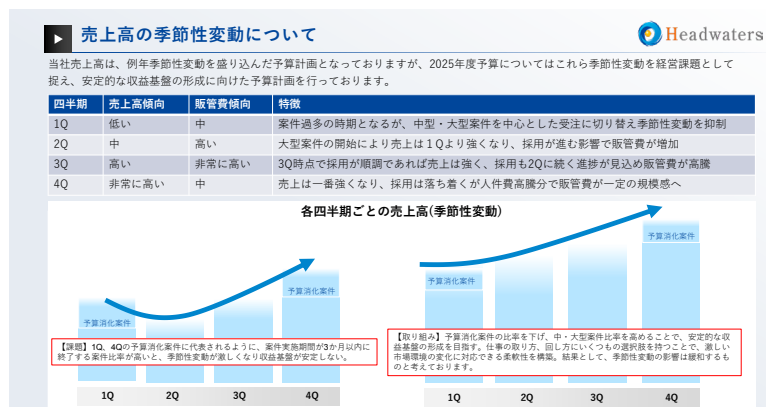
決算説明



昨年、BTM 社との戦略的な資本業務提携を行いました。確かに 90 名強の人材を採用しましたが、現在寄せられている引き合いの数を見ると、それだけではとても足りない状況です。そのため、パートナー企業や外注も活用していますが、外注では対応できる範囲に限界があり、できるだけ社員をプロジェクトに投入したいというのが基本的な方針です。特に、お客様はエンタープライズ企業（大手企業）が中心であり、セキュリティの問題もあるため、極力自社の人材を活用したいという背景があります。しかし、それだけでは対応が追いつかないため、BTM 社との資本業務提携を決定しました。

この提携により、BTM 社は AI 専門の子会社を設立し、当社も年間を通じて人材確保を依頼しています。具体的な人数について詳細はお話しできませんが、マイクロソフトの提供するコンピューティングサービス Azure（アジュール）の教育や AI の研修を実施し、OJT を中心に育成しています。これは投資の一環として行い、BTM 社のリソースを戦略的に活用できる仕組みを構築しました。

この提携によって、BTM 社は AI 対応力を強化し、当社は急増する引き合いを逃さず受注できる体制を整えることが可能になりました。現在、この提携は非常に順調に進んでいます。

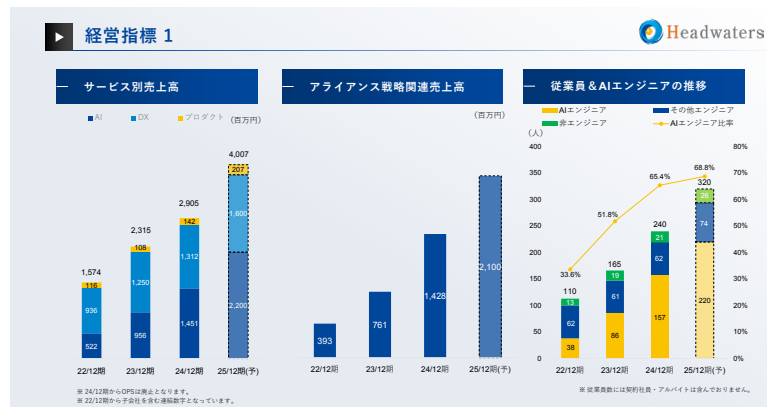


これは季節変動の話なので、先ほどお話しした内容と同じ流れになりますが、最大の対策は、エンタープライズ企業の顧客へいかに深く入り込むかだと考えています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

大企業には年間予算があるため、しっかりと入り込めば、その予算を当社のプロジェクトに組み込むことが可能になります。そのためには、人材を企業内部に配置し、Hands-on でイノベーションを推進することが重要です。現在、これを組織的に進めているところです。これによって、計画的にプロジェクトを獲得し、季節変動をなくす取り組みとして進めています。この点については、徐々に成果が出てくるだろうと考えています。



こちらは経営指標になります。まずサービスの売上高においては、生成AIが非常に大きな成長を示しています。DXの取り組みも進んでいますが、最終的にはAI活用を目的としたDX推進が増加しているため、現在AIビジネスが著しく伸びています。また、アライアンス戦略に基づく売上も順調に増加しております。

後ほど詳しくお話しますが、マイクロソフトのデータ&AI領域で年間アワードを受賞しました。これにより、日本マイクロソフトにおいてデータ&AI分野では当社がナンバーワンという評価をいただいています。その結果、引き合いが圧倒的に増加しており、アライアンス戦略による売上高も大きく伸びています。

従業員のAIエンジニアの推移についてですが、先ほど申し上げた通り、クロステック(X-Tech)の考え方が重要であり、AI開発ができるだけでは、お客様にAIを実装することはできません。そのため、当社にはさまざまなエンジニアが在籍しています。

しかし、最近はAI系のプロジェクトが圧倒的に増えているため、多くのエンジニアがその領域に関わるようになってきました。フルスタックエンジニアというわけではありませんが、クラウドの知識がありつつ、AI開発もできる、さらにバックエンドやフロントエンドの開発も対応できるなど、幅広いスキルを持つ人材が増えてきています。

結果として、さまざまなプロジェクトの波や、それぞれのプロジェクトの要素に応じた人員のやりくりがしやすくなり、利益率の向上にもつながっています。また、単に「プロジェクトを通じて勉強した」というレベルではなく、実際にAIソリューションの開発を経験したエンジニアが非常に増えているという状況になっています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明



あとは、実施案件数についてですが、一時的に下がったものの、現在は下げ止まり、再び増加傾向にあります。

これまで、幅広い企業のプロジェクトを営業的に獲得してきた部分もありましたが、最近は本当にエンタープライズ企業に絞って営業を進めています。具体的には、年商1,000億円規模の企業でも慎重に検討するレベルで、基本的には年商1兆円以上の企業をターゲットにしています。そのため、一時的に案件数は減少しましたが、現在はエンタープライズ企業の案件が次々と獲得できており、案件数も再び増加しています。

また、AI関連の案件が増えていることに加え、1件あたりの売上も上昇しています。お客様をエンタープライズ企業に絞ったことで、1案件あたりの年間売上も上がっており、これは戦略通りです。



続きまして、成長戦略の進捗状況についてお話しします。今年のキーワードとして、全世界的に「AI エージェント」が注目されています。私もアメリカの展示会に行き、アクセンチュアなどの講演を聞いてきましたが、やはり「AI エージェント」という言葉が頻りに登場していました。日本でも、AI エージェントを活用したいというニーズが増えているのを感じます。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

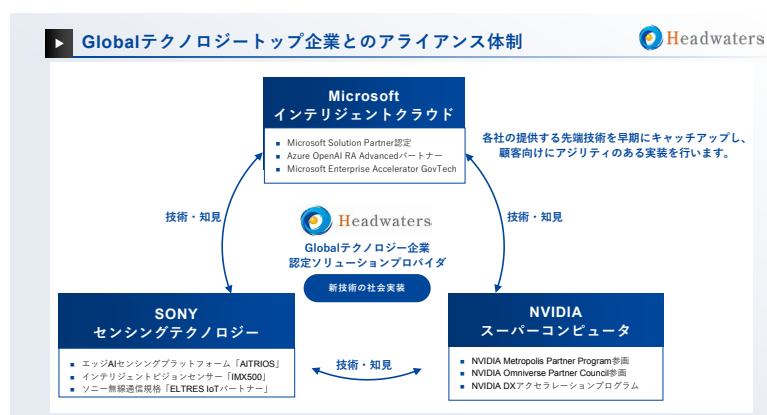
AI エージェントとは、ユーザーインターフェース (UI) の一つの形であり、1つのエージェントがさまざまなことを理解し、能動的に作業を進める仕組みです。ただし、その実現には高度な技術が必要であり、特にバックエンド側ではクロステック (X-Tech) が不可欠になります。単純なチャットボットのようなものは比較的容易に開発できますが、本当に求められるエージェントは、状況を理解し、自ら判断して対応できるものであり、その開発には高度な技術が求められます。

過去には、RPA (Robotic Process Automation) が流行した時期がありました。RPA は、パソコン上の業務を自動化し、ユーザーの操作を記録・再現する技術で、ルールベースの AI に近いソフトウェアでした。しかし、現在の AI エージェントは、その領域を超え、人間のように思考し、判断し、対応するレベルへと進化しています。

当社はすでにいくつかの AI エージェントの事例を持っており、本日発表している IR 資料にも AI エージェント向けの新たなサービスを展開していることを示しています。今後、トップランナーとしてこの領域をしっかり捉え、成長を加速させていきます。マイクロソフトを中心とした大手企業とのアライアンスを、短期的にはしっかりと伸ばしていく方針です。

長期的には、ストック収益を積み上げていくことが重要だと考えています。私はよく、「ストック比率が 50% 程度ある方が健全だ」と話していますが、そのために、プロジェクトの受注だけでなく、ライセンス提供を進めながらストック収益の比率を上げていく必要があります。

どのような状況でも収益を安定的に確保しながら、最新のテクノロジーを素早くキャッチアップし、実装していくことが、当社の本質的な強みです。そのため、半分はストック型の収益を確保しつつ、もう半分は新規の技術やサービスを次々と形にしていくエンジニア集団であり続けることが、最大の武器だと考えています。このバランスが取れた状態が、最も理想的な形だと思っています。



これはよく話す内容ですが、1つの事例としてコンビニエンスストア向けのソリューションについて説明します。当社が窓口となり提供しているこのソリューションは、基本的に当社のソリューションですが、各部品にはさまざまな技術が組み込まれています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

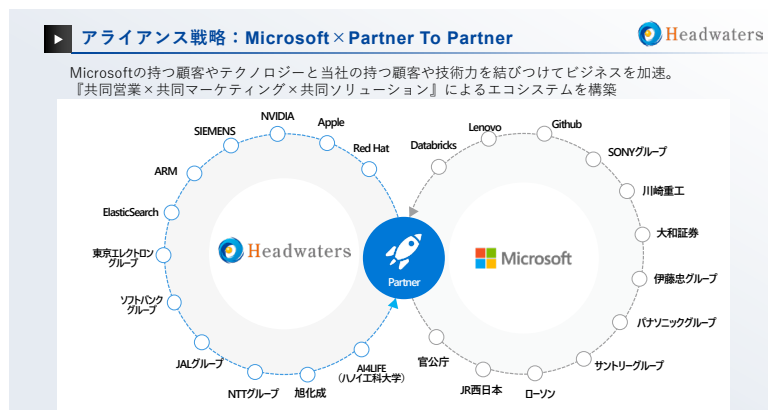
決算説明

例えば、コンビニエンスストアの天井には多くのカメラが設置されており、これにはソニー製のスマートカメラ（センサー+ AI 搭載のエッジ AI カメラ）を使用しています。これらのカメラで取得した映像データは、クラウド上で分析され、AI による付加価値の提供が行われます。クラウド環境にはマイクロソフトの Azure を利用しています。ただし、すべてのデータをリアルタイムでクラウドに送信し分析すると、トランザクションコストがかかりすぎるという課題があります。

そのため、オンサイト（現場側）である程度の処理を行い、小さくしたデータをクラウドとやり取りする仕組みが現実的だと考えています。これを実現するために、現場ではスーパーコンピューターや NVIDIA の GPU を活用し、処理を最適化する形でコンビニエンスストア向けのソリューションを提供しています。現在、複数の企業に導入しています。この技術の応用として、現在物流関係や不動産領域にも展開しています。例えば、ビル内に多くのセンサーを設置し、リアルタイムで可視化・運用する取り組みも進めています。

これは、クライアントとのやり取りによるため、発表できるタイミングが来れば改めてお話ししたいと思います。ここで伝えたいのは、当社のソリューションの部品として、マイクロソフトやソニーといったグローバル企業の技術を組み込んでいくということです。単に「使う」という表現ではなく、パートナーシップを組みながら、一緒にソリューションを構築していくという考え方になります。

例えば、iPhone のカメラについているビジョンセンサーはソニー製ですが、iPhone 自体は世界中の最高品質と言われる部品を組み合わせ設計されており、その結果、世界最高峰のガジェットとして完成しているわけです。内部の 7 割近くは最高レベルの外部部品を活用し、それらを最適に組み合わせることで、iPhone という製品が生まれています。当社も、この考え方をソフトウェアで実現していきたいと考えています。



ここ 1 年で当社と関わる企業が増えており、その関係性も多様化しています。時にはお客様として関わり、また時には共同で開発したものを一緒にサービス化し、販売するケースもあります。例えば、ソニーと協力して展開しているプロジェクトなどがその一例です。

つまり、お客様でありながら、当社がその企業の顧客になる場合もあり、相手から技術や製品を仕入れたり、共同で展示会に出展したりするなど、さまざまな形で連携を進めています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

こうしたアライアンスをしっかりと構築し、今後もさらに拡大させていくことが、当社の営業戦略および事業展開の大きな柱の一つです。この戦略は、日本国内にとどまらず、グローバル展開においても同様の方針で進めていきたいと考えています。

▶ **主な取引先実績企業一覧**

アライアンス強化とWebのPull導線によって多くの業種・分野のトップ企業と取り引きを実施

| | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>製造</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ソニーグループ株式会社 ・ソニー株式会社★ ・ソニーセミコンダクタソリューションズ株式会社★ ・日立製作株式会社 ・株式会社タダテ★ ・住友建機株式会社★ ・三菱ケミカル株式会社★ ・三菱ケミカルリサーチ ・富士フイルムホールディングス株式会社 ・富士フイルム株式会社★ ・パナソニックコネクタ株式会社 ・株式会社ニコン★ ・日揮グローバル株式会社★ ・YKK株式会社 <p>交通・自動車</p> <ul style="list-style-type: none"> ・日本航空株式会社 ・西日本旅客鉄道株式会社★ ・京王電鉄株式会社 ・東海旅客鉄道株式会社 ・日産自動車株式会社 <p>ロボット</p> <ul style="list-style-type: none"> ・川崎重工業株式会社 ・リモットロボティクス株式会社 ・ソフトバンクロボティクス株式会社 | <p>消費財</p> <ul style="list-style-type: none"> ・伊藤忠商事株式会社 ・サントリーホールディングス★ ・サントリー株式会社 ・サントリー食品インターナショナル株式会社★ ・サッポロホールディングス株式会社 ・日清製粉株式会社 ・株式会社伊藤園 ・旭化成株式会社 ・日清食品ホールディングス★ ・三菱製菓株式会社★ <p>通信・コミュニケーション</p> <ul style="list-style-type: none"> ・Apple Inc. ・東日本電信電話株式会社 ・西日本電信電話株式会社★ ・株式会社NTTデータ ・システムズコムズ合同会社★ ・富士通株式会社★ ・丸紅ネットワークソリューションズ株式会社★ ・テルウェル東日本株式会社★ <p>不動産・建設</p> <ul style="list-style-type: none"> ・清水建設株式会社 ・大成建設株式会社 ・モートロボティクス株式会社 ・大和ハウス工業★ | <p>金融・保険</p> <ul style="list-style-type: none"> ・大和証券株式会社★ ・株式会社大和証券グループ本社★ ・日本レコード・キーピングネットワーク株式会社 ・明治生命生命保険相互会社 ・アフラック生命保険株式会社★ ・株式会社セブン銀行 <p>小売・流通</p> <ul style="list-style-type: none"> ・株式会社ローソン ・株式会社パン・パンファイブ・インターナショナルホールディングス ・株式会社ビックカメラ ・株式会社セゾングループ・ジャパン ・株式会社ニトリ ・株式会社高島屋 <p>官公庁・公的機関</p> <ul style="list-style-type: none"> ・経済産業省 ・東京都渋谷区 ・東京都環境局★ ・東北大学 ・国立研究開発法人農業・食品産業技術総合研究機構 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

(順不同：★は直近1年間の新規取引先)

こちらが主な取引先企業になります。昨年新たに増えた企業には星印を付けています。基本的に大手企業を中心であり、狙っているのは業界トップ3、年商1兆円以上の企業です。

「なぜ大手なのか?」「中小企業とは取引しないのか?」という声もあるかもしれませんが、最新のテクノロジーを社会実装し、継続的にコストをかけられるのは大手企業しかないというのが現実です。当社が大手企業とともに新しいテクノロジーやソリューションを開発し、それが業界全体に波及する段階になれば、中小企業への展開も視野に入れます。しかし、最初のテクノロジー実装の段階では、継続的な投資ができる企業でなければ難しいため、まずは大手企業にフォーカスしています。

また、幅広く分散したサービスでは、どれも強みを発揮できないため、当社は特定のクライアントに絞り込んだサービスを徹底的に磨き上げ、提供していく方針で進めています。

03

2025年度業績予測

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

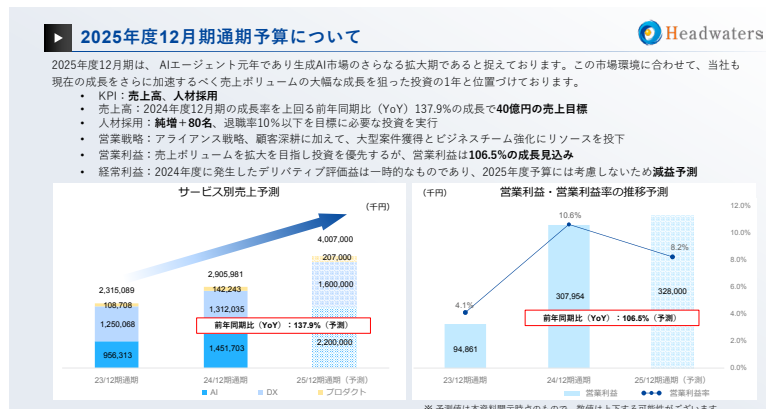
決算説明

▶ 2025年度12月期決算業績予測 (連結) Headwaters

| | 24/12期累計 実績 (千円) | | 25/12期累計 (連結) 予想 (千円) | | |
|-----------------|------------------|---------|-----------------------|---------|---------|
| | 金額 | 構成比 (%) | 金額 | 構成比 (%) | 前年比 (%) |
| 売上高 | 2,905,981 | 100.0 | 4,007,000 | 100.0 | 137.9 |
| AI | 1,451,703 | 50.0 | 2,200,000 | 54.9 | 151.5 |
| DX | 1,312,035 | 45.1 | 1,600,000 | 39.9 | 121.9 |
| プロダクト | 142,243 | 4.9 | 207,000 | 5.2 | 145.5 |
| 営業利益 | 307,954 | 10.6 | 328,000 | 8.2 | 106.5 |
| 経常利益 | 362,432 | 12.5 | 332,000 | 8.3 | 91.6 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 272,787 | 9.4 | 237,000 | 5.9 | 86.9 |
| 1株当たり当期純利益 | 72円01銭 | | 62円57銭 | | |

そして、2025年度の業績予想についてです。再度トップラインを伸ばしていく方針であり、約140%弱(137.9%)の成長を目指します。この成長率は、単に「40%伸ばしたい」「50%伸ばしたい」という適当な目標ではなく、具体的な見込み額を積み上げた上で算出した数字です。しっかりとリソース計画をもとに積み上げており、その結果として137.9%という数値が出ています。最低ラインとしてトップラインを伸ばし、売上として約10億円の積み上げを目指していきます。

営業利益については106.5%の成長を見込んでいます。今年から大きく伸びるわけではありませんが、これは成長のための投資に充てる方針です。具体的には、人材への投資、教育・採用、新しい技術のキャッチアップ、プロダクト化などに積極的に活用していきます。引き続き、成長に向けて舵を切っていきます。



改めて、2025年度12月期の通期予算についてですが、こちらに記載の通り、売上40億円、純増80名というKPIを設定しています。すでに公開している内容になりますので、ぜひご確認いただければと思います。しっかりと利益を確保しながら、まずはトップラインを伸ばしていく方針で進めていきます。

決算説明



次に具体的な課題と戦略です。

| ▶ 今後の施策 | |
|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 売上高向上 | <ul style="list-style-type: none"> ロイヤルクライアントの増加に向けた顧客開拓&顧客深耕 成長領域(生成AI)への集中と事業開発の推進 アライアンス先との協業をさらに強固なものに |
| 利益率向上 | <ul style="list-style-type: none"> 先端技術に精通したビジネスエンジニアによる伴走型開発で高単価を実現 売上単価の向上とパートナー比率のコントロール、生成AIの活用で業務効率化を実施 営業利益率20%以上の実現に向けて取り組みを続ける |
| 収益の安定化 | <ul style="list-style-type: none"> 既存顧客に対する顧客深耕により顧客の入れ替えを防ぎLTV (Life Time Value) を伸ばす X-Tech Hands-on Workによる伴走型開発でリカーリングビジネスを増やす フロー型のAI、DX案件から確実にプロダクトサービスへの積み上げを行う |
| 人材確保 | <ul style="list-style-type: none"> 「健康経営」を推進し、従業員の健康と働きやすさを重視することで優秀な人材を確保 教育、従業員エンゲージメントの向上による社内制度の充実 新卒・中途採用ともに積極採用を継続 |
| 社員待遇の向上 | <ul style="list-style-type: none"> 職種・職能に合わせた給与体系の見直しと働き方の柔軟性を実現 福利厚生充実(譲渡制限付株式、子育て・介護世代へのサポート、各種手当など) |

今後の施策についてですが、これはこれまでお話しした内容のサマリーとなります。まず、顧客はエンタープライズ企業に絞り、ロイヤルクライアントとして位置づけ、そこに最適化したサービスを提供していきます。

次に、テーマとして掲げるのは「生成AIの先にあるAIエージェント」です。この領域に注力し、事業を推進していきます。また、顧客とのアライアンスを徹底的に強化し、Hands-onの支援を強化する方針です。売上・利益については、これまでお話しした通りの方針で進めていき、今期のKPIをしっかりと考えていきます。

収益の安定化についてですが、プロダクトやライセンス収益だけでは難しいと考えていますが、Hands-onでお客様に深く入り込むことで、そこからの売上が発生します。特に、コンサルティング分野を中心としたHands-onの売上が増加していくと見込んでいます。これはプロダクトの月額課金とは異なる形ですが、コンサルティングを基盤とする売上を伸ばし、まずは収益を安定化させていく方針です。

人材の確保についてですが、当社は95%以上がフルリモート勤務という体制を取っています。実際に、金沢へ住みながら東京に2年間で一度も出社していない社員や、北海道に住んでいる社員もいます。このように、場所に関わらず高い生産性を発揮できれば、一緒に仕事ができる環境を整えています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

売上や利益も向上しており、リモートワークを通じて信頼、信用、責任感がしっかりと機能し、それが売上や生産性につながっていると感じています。社員にとっても、自分の人生に合った自由な環境で働けるためモチベーションが高く、また会社をより良くしたいという意識が強いため、主体的な提案が生まれ、会社の成長につながっていると思います。

もちろん、収入面の課題もあります。大手企業と比較すると、まだまだ報酬面では強化すべき部分があります。しかし、昨年は平均給与が2桁以上の伸びを記録し、管理層に関してはさらに上昇しました。特に、上位のエンジニアや管理職に関しては20%以上の昇給を実施しました。基本的に、会社が利益を出し成長するごとに、報酬も継続的に引き上げていく方針です。

当然、それだけの仕事をした人間は相応の報酬を受け取る資格があると思っています。ただ、「今こんなにお金をもらえて嬉しい」というだけではなく、未来に向けて、仲間とともに会社を成長させ、報酬をさらに上げていけることに喜びを感じながら努力できる環境であることが、非常に幸せだと感じています。また、当社では最新のテクノロジーを活用し、誰もやったことのないことにチャレンジすることを重視しており、その結果として売上や利益が向上し、給与も毎年上がっているという状況になっています。このような成長のサイクルをしっかりと確立することが、人材の確保や離職率の低下につながると考えています。

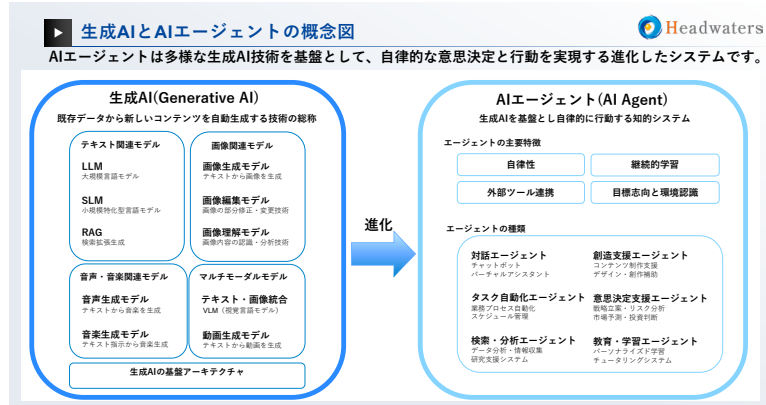
さらに、当社では入社3年以降のメンバーには、報酬として株を付与しており、3年以上在籍した社員は基本的に全員が株主となります。そのため、会社のオーナーでありながら、同時にメンバーとして事業を推進する立場でもあるという、独自の仕組みを採用しています。

このような環境が当社の魅力の一つとなっています。

当社では、優しい人間性や礼儀を大切にできる人を採用したいと考えています。そのため、人を批判したり、悪口を言ったり、会議で語気を荒げるような礼儀を欠いた態度を取る人は採用しません。たとえスキルが高く、優秀であっても、チームとしての調和を乱すような人材は採用しない方針です。当社のソリューションは、1人が頑張れば成立するものではなく、チームワークが不可欠です。さまざまな分野の優れた人材が集まり、お互いを補完し合いながら最高のものを作り上げることが重要です。

そのため、リモート環境でも信頼し合い、見えない部分でも安心して協力できる関係性を築ける人材でなければ、当社のサービスの品質は維持できません。当社は、最先端のテクノロジーとクリエイティブな発想を重視し、上下関係やヒエラルキーではなく、自主性と創造力を発揮できる組織を目指す集団です。こうしたカルチャーを中心に据えながら、成長とともに組織の体制も強化していくことを考え、取り組んでいます。

決算説明



そして、生成 AI についてですが、AI エージェントと生成 AI の違いについて説明します。AI エージェントは生成 AI の進化型の一つであり、その裏側では生成 AI だけでなく、さまざまなディープラーニング技術や RAG (Retrieval-Augmented Generation) などの技術が組み合わせられ、より高度で複雑なタスクが可能になるよう設計されています。つまり、クロステック (X-Tech) を活用し、より進化した形で生まれてきたのが AI エージェントということになります。

生成AI / AIエージェント (プロダクト)

独自の生成AIソリューションサービスで課題解決

SyncLect Generative AI / SyncLect AI Agent

SyncLect Generative AIとは

- 生成AIの更なる活用に向けた便利な機能群
- 企業が持つ課題点を解消した上で、早く・低コストでセキュアに導入が可能

SyncLect AI Agentとは

- AIが自動連携して複雑な業務を処理
- AIエージェント同士が連携し業務を最適化
- 企業向けカスタマイズ可能なAIプラットフォーム

当社ソリューション

- SyncLect Generative AI サービス
- SyncLect AI Agent サービス
- Agentic RAG サービス
- マイグレーション AI エージェント サービス
- 車載エッジ AI エージェント サービス
- プロンプトエンジニアリングラボ サービス
- SLM ファインチューニング カスタム サービス
- マルチモーダル AI ラボ サービス
- Azure OpenAI Service × 音声 DX

実際、当社ではこの「AI エージェント」というキーワードが注目される前から、すでに多くの AI エージェントプロジェクトを手がけていました。そのため、生成 AI や AI エージェントに関するサービスラインナップは大幅に拡充しています。昨年すでにクライアントのニーズをキャッチアップして、開発をしたものをサービス化しているの、基本的に当社はいち早く AI エージェントを提供して実装しており、充実したサービスラインナップとなっています。

決算説明



AI エージェントの取り組みにおいて、マイクロソフトとのアライアンスは欠かせない要素だと考えています。昨年、当社はデータ & AI 領域で「AI イノベーションパートナー・オブ・ザ・イヤー」を受賞しました。これは、生成 AI の領域において、マイクロソフトから「日本ナンバーワン」と評価された証です。さらに、マイクロソフトは ChatGPT を提供する OpenAI と強い関係を持つ企業であり、そのマイクロソフトが日本ナンバーワンと認定したということは、エンタープライズ向けの生成 AI 導入において、当社が国内で最も実績を持つ企業であると言えます。

実際、マイクロソフトの関係者からもそうした評価をいただいています。また、マイクロソフトが表彰する「生成 AI に関するトップエンジニア」に、当社から7名が選出されました。これは AI 分野において日本最多の人数であり、生成 AI の実装に関するトップエンジニアを日本で最も多く抱えている企業であると言えます。

もう1つは、マイクロソフトの「Specialization」認定資格についてです。これはパートナー企業の中でも特に高度な専門性を持つ企業に与えられる資格であり、当社はこの上位に位置しています。そのため、マイクロソフトが日本市場のマーケティングに投入する予算を、当社が活用することも可能になっています。この資格を取得した当時、日本で認定を受けた企業はわずか4社しかなく、当社はその上位4社のうちの1社という立ち位置です。これほど強固なパートナーシップを組んで推進しているため、クライアントから生成 AI や AI エージェント関連の案件相談があった場合、まず当社に声がかかるという形が確立されています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

ここから、具体的な事例についてお話ししたいと思います。この内容は、世界でもほぼ初の試みとされる、証券会社・金融機関向けのAIオペレーターの開発・提供についてです。このAIオペレーターは、証券取引に関する相談に対応するAIであり、金融機関の業務を支援する役割を果たします。しかし、金融業界には金融商品取引法（金商法）などの法律が関わるため、AIによる応答が許可されるには厳しい規制をクリアする必要があります。当社のAIオペレーターは、この許可を取得済みであり、正式に運用可能なものとなっています。

また、生成AIは基本的に「正確ではない情報を生成するリスク（ハルシネーション）」を持っているため、証券取引のような法律が関わる領域では、100%正しい情報を提供することが絶対条件です。そのため、金融系のAIオペレーターとして、このレベルの実装ができた事例は世界的にもほぼ存在せず、日本初の取り組みとなります。このAIオペレーターの仕組みは非常に複雑で、最初に電話へ出るAI自体はそれほど高度なものではありません。

まず、このAIがユーザーの意図を理解し、次にどのAIへ振り分けるかを判断する「階層型のAI構造」を採用しています。つまり、表面的には1つのAIが対応しているように見えても、裏側では複数のAIが階層的に連携し、それぞれの専門領域に応じて対応しています。さらに、過去大和証券様が蓄積した膨大な会話データを統合し、生成AIが適切な情報を抽出・回答できる仕組みを構築しています。

本当に対応が難しいケースは、全体の10%にも満たない程度であり、ごく数%のみを人間のオペレーターに振り分ける形で、完全に運用できる仕組みを構築しています。しかも、これはtoC向け（一般消費者向け）のサービスであり、実証実験レベルのものではありません。実証実験で動かすだけなら簡単ですが、実際に一般ユーザー向けにリリースし、運用できている点が非常に大きなポイントです。これは他社ではほとんど見られない事例だと思います。正直、自画自賛になってしまいますが、うちのメンバーは本当にすごく頑張ったと思います。

さらに、このAIオペレーターは最高水準のセキュリティレベルで運用されているため、今後はより簡易なモデルを安価に展開し、他の業界にも転用できる可能性があります。この技術は、当社が提供するAIエージェントの大きな柱の1つになっていくと考えています。

決算説明

▶ 生成AI / AIエージェント(実例紹介②) : 西日本旅客鉄道株式会社(JR西)

駅員向け生成AIアシスタント「Copilot for 駅員」の開発支援

JR西日本とヘッドウォータースは、2024年3月から「Copilot for 駅員」の実証実験へ向けたアプリ開発に着手しております。ヘッドウォータースは、LLM（大規模言語モデル）・RAGシステムに関する技術力を生かし、生成AI基盤「SyncLect Generative AI」上でAzure OpenAI ServiceやMicrosoft Fabricを連携させる開発支援を行っています。今後は、導入駅やドキュメント・データ分析の対象範囲を段階的に拡大し、駅員の業務効率とサービス品質向上の実現を目指して参ります。

デジタル技術と豊富なデータを駆使し、新たな画面創造と活性化に専攻。
デジタル戦略の軸 - 3つの再構築
鉄道システムの再構築 | 顧客体験の再構築 | 従業員体験の再構築
生成AIで業務効率化と品質の向上を目指す

改札やみどりの窓口等、各所にてタブレットで使用

こちらは、JR 東日本様に提供している「Copilot for 駅員」という AI エージェントで、駅員の業務を補助するシステムになります。業務を詳しく聞かたびに、その複雑さに驚かされます。例えば、旅行会社を通じて購入したチケット、特定の割引が適用されたチケット、正規の料金で購入したチケットなど、それぞれ異なる条件のチケットがキャンセルされた際に、どのように払い戻されるのかを完全に把握できる人はほぼいないのが現状です。状況のパラメーターが多すぎて、検索してもすぐに答えが見つからないためです。

これに対し、AI がデータベースと連動し、駅員が AI に話しかけることで、適切な解決策を提示してくれるというのがこの AI エージェントの役割です。やはりデータを活用することで、データ統合やデータ活用ができ、そこに生成 AI の技術が組み合わさることで、より精度の高い回答が可能になります。もう一つ重要なのは、やはり UI が優れていないと、どんなに良い技術を使っても人は使わなくなるという点です。最初にお話ししたように、UI/UX の設計が非常に重要で、使いやすさがなければ、どれだけ高性能な AI であっても実際の業務では活用されません。このように、データ統合、生成 AI、優れた UI/UX という要素を一社で完結させ、スピード・精度・コストのすべてを考慮した実用的な形で提供できています。

▶ 実例紹介③ : ソニーセミコンダクタソリューションズ株式会社

「AITRIOS™」を活用した視認検知ソリューションの導入支援サービスを開始

ソニーセミコンダクタソリューションズ株式会社が提供するエッジAIセンシングプラットフォーム「AITRIOS™」とインテリジェントビジョンセンサー「IMX500」を活用した視認検知ソリューションの導入支援サービスを開始し、国内コンビニエンスストア500店舗への視認検知ソリューション導入に対する支援を行いました。

エッジAI技術により、デジタルサイネージの掲載者数と掲載回数も自動的に検出

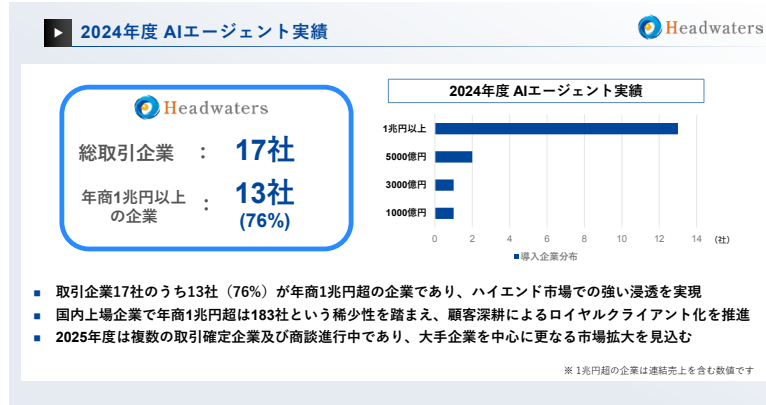
AIカメラ (IMX500, MCU) → カメラ制御部 → 画像の取得 → 視認検知 → 出力結果 → メタデータ → AITRIOS (Headwaters SyncLect) → 処理監視 → データ集計 → データ分析 → データ収集 → データ配信 → 通知 (Headwaters 運用チーム) / 他システム / IT

視認検知ソリューションのアーキテクチャ

これは、先ほどお話ししたエッジ AI の話に関連し、センサーを活用したソリューションが多いという内容になりますので、ここでは割愛します。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

決算説明

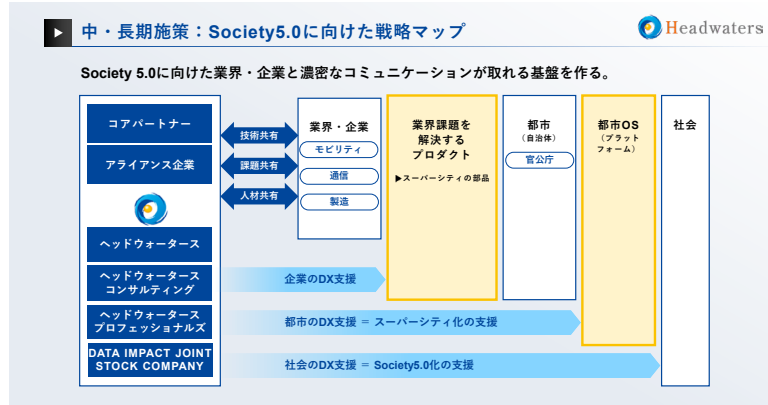


結果として、昨年はAI エージェントのプロジェクトを多数手がけました。以前にもお話しした通り、特に大企業を中心に進めており、合計で17社のプロジェクトを実施しています。その中には大和証券様も含まれており、さらに17社のうち13社が年商1兆円以上の企業ということで、ほぼ超大手企業ばかりです。特に、AI エージェントの実装において、超大手企業向けに展開し、さらにtoC向けのサービスとしてリリースしているという点では、当社がトップ企業であると実績ベースで言えるかと思えます。



こちらは、この2年で生成AI系の売上が10倍に伸びていますということを示しています。いろんな領域があります。

決算説明



今後は大企業と協力しながら、まず第一に素晴らしいテクノロジーを社会に実装することを目指します。各業界のパートナーとともに新しい技術を社会へと浸透させ、その次のステップとしてプロダクト化を進め、中小企業やさまざまな都市でも活用できる形で提供していく方針です。最終的には、社会全体や都市全体に影響を与えられる企業になりたいと考えています。そのために、この流れを着実に進め、日本にとってなくてはならない企業へと成長していきたいと考えています。



我々の強みは、コンサルティングの知見と最新のモダンテクノロジーを掛け合わせ、クロステック (X-Tech) としてお客様に実装できる点にあると考えています。さまざまなテクノロジーを組み合わせ、サービスとして実用レベルの品質で提供できる体制を整えており、今後も AI エージェントのトップ企業として、日本の産業界にイノベーションをもたらし、リードしていく企業を目指して成長していきます。今後とも、当社へのご期待とご支援をいただけますと幸いです。私からの説明は以上です。ありがとうございました。

■ 質疑応答

★質問

ずっと株価が下落していますが会社はどう考えているか具体的な対策があるのか知りたいです。

■ヘッドウォータース篠田

株価については、私自身も最大の大株主の一人であり、憂慮しています。さまざまな見方がありますが、今週も含めて海外投資家との面談を何件か行いました。その中で、日本のグロース市場に対する見方として、アメリカ経済の不安定さが影響を及ぼしており、まずグロース市場全体に資金が流入するかどうか重要なポイントになっていると感じています。

この資金流入のタイミングがない限り、株価が大きく上昇するのは難しいと思います。ただ、どこかで下げ止まり、2～3年のサイクルの中でプライム市場へ上場する際には、必要な株式数や売上の確保が求められるため、それに向けた準備が重要です。

王道の対応策としては、業績と成長性を示し、他社にはない最新のテクノロジーをしっかりと事業として成立させていくことです。その上で、テクニカルな部分として必要な施策も順次検討していきます。例えば、年末に実施した株式分割もその一環です。流通株式を増やすことは株の安定性を高めるうえでも重要ですし、最終的にプライム市場を含めた、より大きな市場で評価される企業へと成長するためには必要な施策です。これらは順番に、タイミングを見ながら進めていきたいと考えています。

また、自社株買いについてもよく質問をいただきますし、タイミングによっては検討したこともあります。「このタイミングでここまで下がったら実施しよう」といった考えもあります。ただ、王道として考えると、短期的に「株価が下がりそうなところで止めたい」といった思いは理解できますが、他社の事例もかなり調査しています。実際に、過去のデータを見ても、「ここで下がったから自社株買いをした」「一瞬上がったけれど、その後さらに下がってしまった」といったケースもさまざまあります。こういった市場の動きは、市況によって大きく変わるため、3年前のデータやノウハウが今そのまま使えるわけではありません。だからこそ、リアルタイムで分析が重要になります。

当社では、IRチームがデータドリブンで市場の状況を分析しており、感情論や感覚値ではなく、効果の有無を常にテーブルに上げて検討して「やる・やらない」を判断しています。ただ、お金がかかる施策については優先順位をしっかりと考える必要があります。当社にとって最も重要なのは成長であり、まずは成長に資金を使いたいと考えています。人材採用や育成もその一環です。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

もちろん、一定の資金は留保しており、財務的にもある程度の余裕はあります。そのため、自社株買いの議論自体は正しい視点だと思います。しかし、これからの2～3年で生成AI領域が大きく伸びるタイミングで、どこに資金を投じるべきかを慎重に考えています。事業のオーガニックな成長が最も重要ですが、M&A（企業買収）も今後必要になる可能性があります。例えば、BTM社への投資でも1億～2億円はかかっていますし、仮に当社と同等規模の企業をM&Aする場合、最低でも30億～40億円は必要になります。これを実現するには、デット（借入）やエクイティ（株式発行）による資金調達も視野に入れながら進める必要があります。

もちろん、M&Aはご縁もあるため、具体的に「いつできる」とは言えませんが、すでに積極的に動いている状況です。数億円規模の資金は非常に重要であり、たとえば当社と同規模の企業を1社買収できれば、売上は今期目標の40億円から80億円規模に拡大し、業界トップ3の規模に近づくことになります。

このように、M&Aが順調に進めば、業界トップを狙える現実的な位置に立つことができます。もちろん「業界トップの定義」はさまざまな意見があると思いますが、時価総額の面でも大きな成長が見込める領域です。そのため、現時点では自社株買いよりも、M&Aを含めた成長戦略に資金を投入することを優先したいと考えています。

ただ、先ほど申し上げた通り、さまざまなオプションや施策は常にテーブルに載せています。今このタイミングでやるべきか、やらざるべきか、市況をリアルタイムで見ながら、データドリブンでその効果を慎重に分析しています。

もちろん、100%確実な答えがあるわけではありませんが、どこに資金を投じるべきか、どの施策に注力すべきかは、常に深く議論しています。そのため、ご心配の点や、「もっとこうの方がいいのでは？」というご意見があれば、ぜひ積極的にお寄せください。非常に参考になりますし、貴重なご意見としてしっかりと受け止めたいと思っています。株価形成については、私自身も非常に重要な課題と捉え、真剣に取り組んでいます。今後も、皆様とともに進めていけたらと思います。

★質問

最新ニュースになっていったAlexaの生成AIは御社が手掛けたものでしょうか。

■ヘッドウォータース篠田

Alexaの生成AIは残念ながら当社ではありません。

★質問

自社株買いの予定はありますか

■ヘッドウォータース篠田

これは先ほど話した内容が答えだと思いますので、よろしく申し上げます。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

★質問

今後海外市場の進出についてはどのようにお考えでしょうか。

■ヘッドウォータース篠田

ありがとうございます。2点あります。

1つ目は、先ほど少し触れた内容にも関連しますが、ソニーやマイクロソフトと協力し、シンガポールやニューヨークの展示会に出展しているという点です。当社のソリューションをこうした国際的な場に持ち込むことで、グローバル市場で注目度が高まっています。当社単体で出展すると、インパクトが弱いかもしれませんが、「ソニー」や「マイクロソフト」といったブランドとともに出ることで、世界中の展示会で大きな注目を集めることができるというのがポイントです。

これは、過去の事例でも見られる戦略です。例えば、マイクロソフトはIBMのパソコンにOSを組み込むことで、グローバル展開を成功させたという経緯があります。同じように、当社も強い企業と連携しながら、最終的にはマイクロソフトのようなポジションを確立することが現実的な戦略だと考えています。そのため、グローバル企業とのアライアンスを進めることは、単なる協業ではなく、グローバル市場へ進出するための重要な手段だと位置づけています。大手企業の機能やデバイスを活用し、それらと一体となってグローバル展開を進めるというのが、当社の基本戦略の1つです。

もう1つは、当社がベトナムに持っている「データインパクト」というラボ的な会社についてです。この会社は、全員が英語で開発を行えるため、海外に進出した日系企業のデータ統合やデータ活用の支援を少しずつ始めています。ここには非常に大きなニーズがあると考えています。なぜなら、現地のベンダーでは、日本企業が求めるレベルの支援や開発を提供するのが難しいため、当社が提供するソリューションには十分な価値があるからです。日系企業といっても現地法人として活動しているため、この市場に適したソリューションを提供できれば、ローカルマーケットでもしっかりとシェアを獲得できると考えています。こうした海外展開の戦略と、大手企業とのアライアンスを活用したグローバル進出の2本立てで進めていきます。どちらも、現在の事業の延長線上で実現可能な領域であり、しっかりと収益を確保しながらグローバル展開を推進していきたいと考えています。

★質問

今年に入り出来高が減少している状況かと思えます。株価対策で今後の方針を教えてください。

■ヘッドウォータース篠田

まず、IR（投資家向け広報）をしっかり発信していきたいと考えています。ただし、これは単に株価を上げるためのIRではなく、投資家とのリレーションを強化するためのものだと思っています。ヘッドウォータースがどのような会社なのかを、できるだけ積極的にコミュニケーションして伝えていきたいと思っています。しかし、どうしても1対1の対話になってしまったり、インサイダー情報の問題があったりするため、本来であれば私自身が直接お話しできればよいのですが、それが難しいケースもあります。そのため、誰でも見られる形で情報を開示し、東証のルールに則った表現で発信する必要があります。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

例えば、「これは確実に成功する」と思っていることでも、ルール上の制約で特定の表現しか使えないということもあります。重要なのは、できるだけ早く、リアルタイムで情報を共有することです。インサイダー情報やクライアントの機密情報に触れない範囲であれば、1秒でも早く発信することを心がけています。そうすることで、ヘッドウォータースを正しく評価していただき、機関投資家や個人投資家の皆様に納得して株を購入いただくことにつながると考えています。

基本方針としては、とにかくフルオープンで情報を開示することを目指しています。ただし、単なる表面的なデータを出すだけでは伝わらない部分もあるため、このような説明会を通じて、より質感のある情報をしっかり届けていくことが重要だと思っています。今後もできる限りこまめに情報を発信し、投資家の皆様に正しく判断していただける環境を整えていきたいと考えています。

★質問

篠田社長は競合企業としてどこを意識していますか。

■ヘッドウォータース篠田

そうですね、意識している企業について具体的な社名を挙げてもいいのか迷いますが…。皆さんが最初に思い浮かべるような、現在 AI 業界でトップと認識されている企業で、時価総額が 1,000 億円以上ある会社はベンチマークしています。その企業のビジネスモデルやテクノロジーを分析し、どの分野で勝てるのか、どの分野は競争する必要がないのかを戦略的に判断しています。そのため、ベンチマークしている企業はいくつかあります。AI 業界の上位企業を参考にしながら、彼らのビジネスモデルや技術の成長性を把握し、当社の戦略に活かしているという形です。

★質問

立派な業績だったと思います。IR も期待が持てる内容が多かったですが、株式市場での注目度が低いのか、株価が長期的に低迷しているのが残念です。この点についてどう分析し、どのように改善していく考えでしょうか？飛躍の年になることを期待しています。

■ヘッドウォータース篠田

ありがとうございます。株価についてはしっかりと意識していますが、日本市場にどれだけ大きな資金が入ってくるかも重要な要素だと考えています。ただ、資金がまったく入ってこないということはないので、どこかのタイミングでグロース市場が注目を浴びる時が必ず来ると確信しています。その際、株価が大きく上昇できる会社と、そうでない会社の違いは何かを考えると、1つは業績の確かさ、もう1つは今後の成長性を示せるテーマを持っているかどうかだと思います。つまり、最新の技術や市場の動向をしっかりと抑え、それを実績として示しているかどうか重要になります。

資金が市場に流入した時、これらの条件を満たしていれば、株価は大きく伸びるはずですが、ただし、それが明日や来週に起こるとは言い切れません。しかし、長期的な流れでは必ず資金は入ってくるので、その時に一時的な 5% や 10% の上昇ではなく、大きな成長を実現することを目指しています。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

実際、昨年、日本のグロース市場や AI 関連銘柄に資金が流入した際、当社の時価総額は一時 400 億円に達しました。こうした成長性や期待感を市場に示せるよう、オーガニックな成長をしっかりと固めながら、IR 活動を積極的に行い、当社の価値を全世界に発信していくことが重要だと考えています。できることはすべてやる、というスタンスで取り組んでいきますし、先ほど言った株式分割やプライム市場への上場といったこともしっかり狙っていきます。そういう積み上げの中で、時をしっかりと待って、大きな株価の上昇をして、皆さんと一緒に喜んでいきたいなという風に思っています。

★質問

IR を出しても、なかなか株価に反応しない場面が多くなってきたように思います。現在の市場環境をどのように捉えていますか？

■ヘッドウォータース篠田

冷静に考えて、日本株、特にグロース市場の現状は厳しいと思います。さまざまな要因がありますが、東証自体もいろいろな指導方針を打ち出しており、例えば時価総額 40 億円以下の企業は上場廃止の対象となるなど、バリューのある企業に市場を絞る動きがあることも影響しています。

その中で、急成長して株価が上がっている企業もあるため、当社も当然そちら側に入ることを目指し、さまざまな戦略を考えています。市場環境については、これまでお話してきたような認識で捉えています。ただ、「資金が入るのをただ待つ」というのは、事業家としては間違った姿勢だと思います。それを受け入れるのは、自分の性格上も許せません。もし 100 社に 1 社しか株価が上がらない状況だとしたら、その 1 社になるために全力を尽くすべきだと考えています。

資金が入らないなら入らないなりに、誰も成し遂げていない新しいサービスを生み出し、グローバルからも注目を浴びる存在になることが重要です。例えば、今回の AI エージェントもその一例です。単なる IR の発信や一時的な注目だけでは不十分で、本当に成長性があり、他の企業にはできないことを当社が実現できるかどうか鍵になると思っています。AI、生成 AI、AI エージェントといった分野で、圧倒的かつ画期的なポジションを確立することによって、現在の市場環境の中でも十分に株価を上げることができると考えています。そのために、全力で取り組んでいくというのが、当社のスタンスです。

★質問

中期経営計画を開示する予定ありますか。

■ヘッドウォータース篠田

中期経営計画を開示する予定は、現時点ではありません。ChatGPT が登場してまだ 2 年程度しか経っていませんが、こうした新しいイノベーションは今後も次々と生まれてくると思います。我々は、それをキャッチアップしながら事業を成長させていくスタンスです。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

当社には、ユニークで強力なエンジニア集団があり、現場に張り付いて泥臭く AI を実装していく強さがあります。また、マイクロソフトのナンバーワンパートナーであることから、最新のテクノロジーをいち早くキャッチアップできる強みもあります。こうした強みを活かしながら成長を続けていきますが、中期経営計画は積み上げ式で具体的な数値目標を定めなければならないため、それに縛られるよりも、今は全力で成長に振り切るべきタイミングだと考えています。

もし、ビジネスモデルが完全に確立し、テクノロジーが成熟している状況であれば、中期経営計画を開示することも可能だと思います。しかし、今はそれよりも、最新のテクノロジーをキャッチアップし、実装し、先頭を走ることで圧倒的な成長を遂げることに挑戦していきたいと考えています。そのため、現時点では中期経営計画を開示するタイミングではないと判断しています。

★質問

株価は非常に厳しい状況ですが、将来に対する期待は大きく持っています。引き続き応援していきたいと思いますが、社長も「まだまだこんなものではない」という思いをお持ちですよね？

■ヘッドウォータース篠田

ありがとうございます。全然まだまだ、こんなものではないという思いで取り組んでいますので、そこだけは間違いないということですね。信じていただいて結構だと思います。

★質問

先日ツイートされたマイクロソフトと協力して開発した世界に通用するとおっしゃった技術とその市場規模について可能な範囲を教えてください。期待しています。

■ヘッドウォータース篠田

ありがとうございます。よく見ていただいて本当に嬉しいです。先日ツイートした内容についてですが、当社の取締役である西間木が、マイクロソフトの新しいテクノロジーについてコメントを求められて書いたものです。これは、マイクロソフトの US 側から「この技術は素晴らしい」と評価するコメントをしてほしいという依頼があり、それを受けて投稿したものです。

生成 AI の進化は非常に速く、今までのようにクラウド上の大規模 GPU を使って生成する形から、エッジデバイス側に組み込む方向へと進化しています。大規模な言語モデルは多機能で強力ですが、コストや処理スピードの面で課題があるため、現在、特定の目的に絞ったモデルをリアルタイムにエッジデバイス上で動作させる研究を進めています。

この領域にマイクロソフトは非常に力を入れており、当社のトップエンジニアとマイクロソフトのトップエンジニアが共同で開発を行っています。当社がこのプロジェクトに関与して言えるのは、マイクロソフトのさまざまなテクノロジーを活用していることに加え、日本における生成 AI 分野でナンバーワンの実績を持っていること、そして多くのクライアントを抱えていることが背景にあります。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

例えば、大手広告会社様では、ネット環境がない場所でもタブレット上で生成 AI を活用し、必要な情報を取得しながらプレゼンを行うという用途が考えられます。この技術を使えば、トランザクションなしで処理できるため、コストを抑えながら高速な AI 処理を実現できるというメリットがあります。さらに、医療現場や工事現場、航空・運輸業界など、ネットワークが安定しない環境でも活用が可能です。軽量でコストも低く、ネット接続なしでも動作することで、生成 AI の普及をさらに加速させる可能性を持っています。マイクロソフトは、この技術が全世界的に生成 AI を民主化し、より広く普及させる鍵になると考えており、スモールランゲージモデルを小型デバイスに実装する技術に全力を注いでいるという状況です。

ただ、ラストワンマイルの領域はマイクロソフトの専門分野ではありません。だからこそ、当社のトップエンジニアとマイクロソフトがこれまで積み上げてきた実績が非常に重要になっています。マイクロソフトが「これが次の技術だ」と世界に向けて発信する際に、なぜか日本の小さな会社であるヘッドウォータースが「これはすごい技術だ」とエンドースメント（推薦）するという、非常に特異なポジションに立っているんです。これは、普通ではなかなかあり得ない状況だと思いますが、だからこそ今、非常に重要なタイミングにいると確信しています。そのため、当社としてもこの領域に全社で振り切り、日本でも世界でも No.1 を目指していくつもりです。市場規模で言えば、莫大なチャンスが広がっている領域です。こうした膨大な市場規模があるからこそ、ここを確実に取りにいきたいと強く思っています。

★質問

今、ソフトバンクをはじめとするエンタープライズ企業や、アクセンチュアなどの大手コンサルティングファームが、AI 投資やサービス提供に大きな注力をしています。その中で、規模で劣る御社が日本一の AI 企業を目指すにあたり、どのような姿勢をもって取り組んでいくのでしょうか。

■ヘッドウォータース篠田

現実的な話からお話させていただきます。AI の最先端テクノロジーの実装において、大手企業と直接コンペになることはありません。これは業界構造の問題なのですが、日本のシステムインテグレーター（Sier）は、オンプレミスのシステム構築で利益を得るビジネスモデルが主流です。例えば、企業向けに「セキュリティのために自社サーバーを立てましょう」という提案をし、1 件 50 億円、100 億円規模のプロジェクトを積み上げることで成長してきました。

しかし、このモデルには弊害もあります。Sier の内部では、最も利益を生む分野に優秀な人材をアサインするという構造になっています。つまり、オンプレミスのレガシーシステムを構築する部門に優秀な人材を配置し、クラウドや AI の領域には「一応やっています」と形だけの体制を整えるというケースが多いのです。本気で AI やクラウドに取り組むモチベーションやパッションを持ったチームを作っている Sier はほぼ存在しないのが現状です。そのため、生成 AI の活用や RAG（Retrieval-Augmented Generation）技術の精度向上が求められる案件で、大手 Sier が「やります」と受けても、実際には「精度が全然上がらない」といった課題に直面することがよくあります。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

一方で、当社はこの分野に全勢力、全エネルギー、全パッションを注ぎ込んでいます。例えば、生成 AI の RAG の精度が上がらないといった問題を、大手 S1er が解決できず、当社が引き取ると一気に精度が向上するというケースが実際に多くあります。この差は、10 年以上にわたるノウハウの蓄積によるものです。仮に今、大手企業が資金を投じて「AI の専門家」を採用したとしても、単に頭の良い人材を集めただけでは「AI を実装できる会社」にはなり得ないと思います。こうした業界構造の中で、当社はこれからも最先端の AI 事例を作り続けられる自信があります。

我々が大手になった時にどうなるか、というのは色々な可能性があると思いますが、現状はこうした状況になっています。大手 S1er は、我々と組もうと考えているケースが増えています。というのも、大手ができないことを我々は実現できるからです。もちろん、クライアントはすでに大手 S1er と多くの取引関係を持っています。そのため、当社が大手 S1er を駆逐するのではなく、協力しながら新しい価値を提供していくという方向性で、いくつかのプロジェクトが進んでいます。このアプローチで、我々は十分に勝ると確信しています。

★質問

年初より株価は低迷しています。こちらに対する考えと具体的な投資家はどのような点を期待すればいいのかご教示ください。

■ヘッドウォータース篠田

まず、当社のビジネスモデルの中身を詳しく見ていただきたいと思います。株価については、当然、全力で上げにかかります。そのために、ビジネスモデルの詳細や IR を積極的に発信していきますし、最終的には業績をしっかりと見ていただくことが最も重要だと考えています。この部分は、我々が自力で保証できる部分です。

ただし、株価には外部環境などの影響もあるため、短期間での上昇を確約することはできません。この 1～2 か月で必ず株価を上げられるかは保証できませんが、一人の株主としても、経営者としても、全力で狙いにいきます。また、「飛躍」という意味では、時価総額 200 億円が 300 億円になることがゴールだとは考えていません。飛躍とは、2 年、3 年かかるかもしれませんが、最終的に時価総額 1000 億円を達成するような成長を指します。その成長のスタートとなる 1 年になるかどうかを見ていただき、もし「これはいける」と思っただけなら、ご評価いただければと思います。そして、「この未来は面白い」と感じていただければ、ぜひ一緒に歩んでいただけたら嬉しいです。

★質問

過去に、社員が社内で新規事業を立ち上げた実績があると認識しています。生成 AI の導入によって、顧客ニーズに対応した SaaS を低コストで開発できるようになりましたが、現在、エンジニアによるプロダクト生成型の事業立ち上げは想定されていないのでしょうか？

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

■ヘッドウォータース篠田

想定していないわけではありません。実際に、当社から分社化したコンサル系の会社も、もともとは社内で新規事業を立ち上げた社員がいて、その領域の成長性を見込んで分社化したものです。つまり、今後も必要性があり、成長の見込める分野であれば、新しい事業を次々に展開する方針です。私は事業家・経営者として「自発的にパッションを持って事業を立ち上げること」が最も重要だと考えています。モチベーションのない事業を無理に立ち上げて、持続的な成長は難しいため、特にベンチャー企業である当社では、そうした自然発生的な動きを重視しています。

とはいえ、すでに当社にはプロダクト開発部があり、生成 AI を活用したプロダクトを開発する取り組みも進んでいます。今後、SaaS 的に展開できる技術やプロダクトがあり、それに適切な投資をすればスケールできると判断した場合は、積極的に進めていく方針です。

つまり、必要であればコストをかけ、事業化する準備は常に整えているので、新たなプロダクト事業の立ち上げは、十分に狙っていると思っていただいて良いと思います。

★質問

自動車向きのサービスについて今後の展望についてご協ください。

■ヘッドウォータース篠田

ありがとうございます。これは先ほど申し上げた SLM (Small Language Model) に関する話ですね。小規模な生成 AI を活用した車の制御や快適なやり取りといった領域が中心になってくると思います。この分野において、エッジ側の AI、特に生成 AI を組み込む技術は、当社の大きな強みです。他社ではなかなか実現できない領域であり、最先端を走る当社だからこそ提供できる価値があります。現在、すでに自動車メーカーに向けてこの技術の提供を開始しており、今後さらにこの分野を拡大していく方針です。

★質問

航空業界の物件にどのようなサービスを提供されたのか可能であればご教授ください。

■ヘッドウォータース篠田

これについては非常に多くのプロジェクトがあります。JAL インフォテック様とは創業当初からの長いお付き合いがあり、キャビンアテンダント向けのタブレット開発や、空港の乗組員情報管理システム開発などを手掛けてきました。さらに、基幹システムに近い領域でもさまざまな取り組みを行っており、この分野では相当の実績があります。すでに 10 年以上にわたり、多くのプロジェクトを共に進めており、予算規模も大きく、本格的に関わっている領域です。ただし、具体的な内容については今こちらで申し上げられないので、リリースされているものがあるかどうか、必要に応じて確認し、オープンにできる情報があれば共有したいと思います。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

★質問

ソフトバンクが新規取引先で記載されていたと思います。Pepper 開発から時を経て再びコラボレーション大変楽しみにしています。可能な範囲で今後の展望をご表示ください

■ヘッドウォータース篠田

ソフトバンク様は非常に素晴らしい会社であり、チャレンジ精神のある企業です。現在、いくつかの部署と協力してプロジェクトを進めています。ただし、具体的な内容については現時点ではお話しできません。今後、先方と協議した上で、開示できる情報があれば随時お知らせしていきたいと思っています。

★質問

年商1兆円以上の企業とこれだけ取引されているのは素晴らしいですね。今後の成長も期待しています！ただ、成長資金は借入でまかなってほしいです。増資は勘弁してください。

■ヘッドウォータース篠田

ありがとうございます。頑張ります。これはタイミングを見て考えます。ただ、考え方として、運転資金や教育資金のために増資を行う気は全くありません。当社はずっと黒字を出している会社なので、こうした費用はすべて黒字の中で賄っています。また、現時点では借入（デッド）はゼロですが、まだ十分に借りられる余力があります。基本的にはデッドファイナンスを優先し、返済可能な範囲で活用していきます。特に M&A で資金が必要になる場合、まずはデッドを第一に考えます。たとえば、1～2億円の M&A であればデッドで対応します。

ただし、AI 業界のトップを目指すためには、大規模な M&A が必要になってくることもあります。その際には、数十億円規模の資金が必要になり、デッドだけでは対応できない可能性があるため、エクイティ（増資）を活用する選択肢も出てきます。

とはいえ、希薄化は私自身も避けたいと考えています。私の持ち株比率も下がりますし、プライム市場を目指すうえでは適正な範囲で希薄化はあり得るとしても、安易な増資はしません。M&A によって売上が倍になるようなケースであれば、増資による希薄化よりも、企業価値（バリュエーション）の上昇の方が勝ると考えています。3年、5年といったスパンで見たときに、結果的に大きな企業価値の向上につながるのであれば、増資も選択肢としてあり得るということです。エクイティを使って株価を何倍にもしていくことがなければ、上場した意味もないと思っています。ただし、簡単には増資しませんし、安易に希薄化はしないので、そこは安心してください。ただ、そういう明確な戦略があった場合に、そういう手もなくはないということをご理解いただけたらと思います。

★質問

データインパクト社はベトナム市場に上場させる将来的な考えなどはありますか。

株式会社ヘッドウォータース | 2025年3月14日(金)
4011 東証グロース 情報・通信業

質疑応答

■ヘッドウォータース篠田

これはどこまで話していいのか難しいですが、あるかないかと言えば、企業が成長していくうえで十分に可能性はあると思います。ただ、ベトナム市場よりも日本市場の方が市場規模や資金調達力があるため、そちらの方が適しているのではないかと考えもあります。現時点で明確に決まっているわけではありませんが、企業成長の選択肢としては十分に検討の余地があると思っています。

★質問

1つビックニュースを教えてください。

■ヘッドウォータース篠田

すみません、ここで言えるようなビックニュースはちょっと難しいです。東証の規則上、この場で私の口から発表してしまうと、限られた株主の方にしか情報が届かない形になり、公平性の観点で問題になってしまうため、今のタイミングではお話しできません。ただし、順次発表していきますので、そちらをお待ちいただければと思います。ご理解いただければ幸いです。

★質問

プライム市場への鞍替えは、どのくらいの時間軸で楽しみにしていればよいでしょうか。

■ヘッドウォータース篠田

これは勝負どころでもあります。プライム市場の基準を考えると、売上100億円というのが1つの目安だと思っています。売上100億円あれば、時価総額や利益面でもプライムへの基準を十分に満たせると考えています。そのため、いかに早くこの売上規模に到達できるかが鍵になります。

今年売上40億円を達成できたとして、来年40%程度の成長を見込めば50～60億円規模まで到達する計算になります。さらに、同規模の会社をM&Aで1社買収できれば、売上100億円のラインが見えてくるため、ここを狙って頑張りたいと思っています。ただし、M&Aには相手がいることですし、タイミングも重要なので、確約は難しい部分もあります。それでも、狙いとしては明確にそこを目指しており、大体そのくらいのタイミングでの達成を目標に全力で取り組んでいきます。

★質問

社長、大好きです！現在はAIが主力ですが、次に来ると考えている技術はありますか？話せる範囲で教えてください。

■ヘッドウォータース篠田

ありがとうございます。AIの先に来るものとしては、スモールランゲージモデル（SLM）を活用したエッジ側の生成AIが大きな流れになってくると思います。また、AIにとって最も重要なのは「データ」だと思っています。そのため、データ統合とAIを組み合わせ、エージェントが自律的に動作する仕組みをどれだけ高度化できるかが、今後数年の鍵になると考えています。我々はすでにこの分野を強化しているので、この道を全力で突き詰めながら、トップランナーとして走り続けたいと思っています。

はい、これですべての質問にお答えしました。皆さん、たくさんの質問を本当にありがとうございます。僕自身もとても勉強になりましたし、楽しい時間でした。今後もできるだけこうしたコミュニケーションの場を設けていきたいと思っています。普段なかなか直接発信できない部分もあるので、ご不安に思われることもあるかもしれませんが、今日お話ししたような考えや姿勢で、皆さんと一緒に将来の喜びを分かち合いたいと本気で思っています。

ぜひ、これからもご支援いただければ大変嬉しく思います。長時間にわたりお付き合いいただき、本当にありがとうございました。以上をもちまして、2024年12月期通期決算説明会を終了いたします。ありがとうございました！

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp