

## リアルワールド

3691 東証マザーズ

<http://realworld.co.jp/ir/>

2016年12月22日(木)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
柴田 郁夫

[企業情報はこちら >>>](#)

※ 群衆 (crowd) と業務委託 (sourcing) を組み合わせた造語。インターネットを通じて不特定多数の人に業務を委託する仕組みのこと。

## ■ 16/9 期は売上高、営業利益ともに計画を上回り着地

リアルワールド<3691>は、「ネットからリアルへ。」というミッションを掲げ、自社運営サイト「Gendama」「REALWORLD」「CROWD」を通じて豊かな暮らしを実現する事業を展開する。具体的には、ネットショッピングやサービスの利用でポイントを貯めることができるクラウドメディアサービス、時間や場所に関係なく、自分のペースで働くことができるクラウドソーシングサービス※、貯めたポイントを現金や電子マネーに交換することができるポイント交換サービス等を運営している。同社の事業コンセプトが利用者に支持されてきたことに加え、クラウドメディアとクラウドソーシングの相互作用の仕組みやマイクロタスク型クラウドソーシングなど独自の事業モデルを確立することにより順調に業績を拡大してきた。2016年9月末の総会員数は国内最大級の1,007万人、流通総額は115億円の規模に上る。

ただ、2016年9月15日の開示資料によると、過去の不適正な会計処理(収益の期間認識のずれ等)の発覚により過年度決算訂正を行う事態を招いた。決算訂正による影響は軽微であると捉えているが、追加的な監査・調査費用の発生等が2016年9月期業績の足を引っ張った。同社では、信頼回復に向けて体制面の強化(ガバナンス強化や内部管理・業務体制の見直し等)による再発防止に取り組むとしている。

2016年9月期の業績は、売上高が前期比27.1%増の4,601百万円、営業利益が同196.7%増の203百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が89百万円(前期は1百万円の利益)と大幅な増収及び営業増益ながら、前述した追加的な監査・調査費用の発生等により当期純損失に転落した。ただ、売上高、営業利益ともに計画を上回る着地となっており、事業そのものは好調と言える。特に、総会員数が目標とする1,000万人を突破するとともに、クラウドソーシングがリサーチ周りの案件(AI関連等)や在宅ワークなど新たな需要を取り込みながら大きく伸びている。

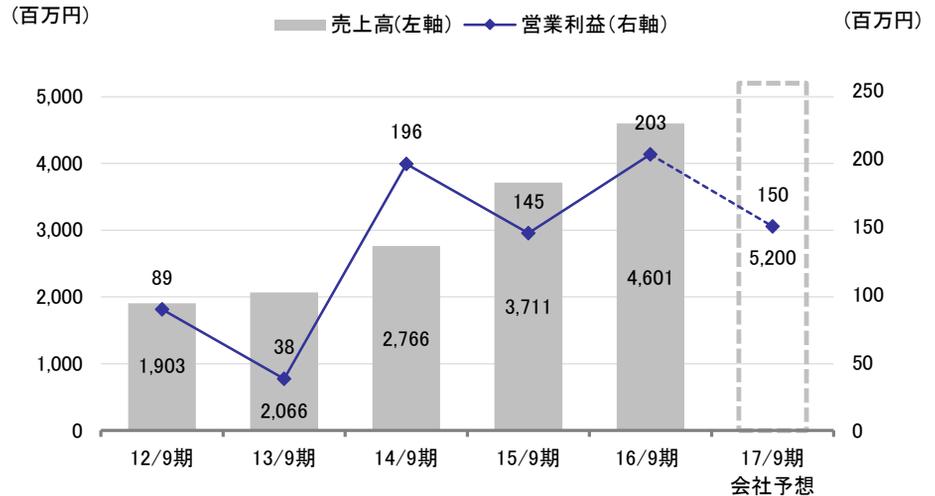
2017年9月期の業績予想について同社は、売上高を前期比13.0%増の5,200百万円、営業利益を同26.3%減の150百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を30百万円と増収ながら営業減益を見込んでいる。体制面の強化を優先的に取り組む方針から、業績の伸びはやや緩やかなものを想定している。特に、営業減益予想となったのは、体制面の強化にかかる費用等を保守的に見積もったことが要因と考えられる。弊社では、これまでの同社の業績の伸びなどから勘案して、売上高予想は固めの水準とみている。また、損益面でも、上記費用が年間を通じてどの程度利益を圧迫するのか、その動向を見守る必要があるであろう。ただ、第1四半期に限って言えば、監査法人の交替等を含め、監査関連費用が大きく膨らむ可能性があることに注意する必要がある。

同社の成長戦略は、クラウドメディアとクラウドソーシングの一層の融合と更なる進化を図ることにより、より価値の高いリアルワールドエコシステム(「暮らすこと」「働くこと」を中心とした人が生きていくためのライフサイクル)の構築を目指すものである。特に、労働人口減少に対する政策である「一億総活躍社会(同一労働同一賃金)」の実現に向け、これまでのクラウドソーシングに限らず、多様な働き方を提供する「ワークエコシステム」の確立に注力する方針である。2017年9月期業績については、一旦鈍化する可能性を否定できないが、同社が持続的に成長していくための必要なプロセスと捉えるべきであろう。とは言え、事業機会が大きく広がっているなかで、成長に向けた可能性を逸してしまうことは大きなマイナスであり、そのバランスをどのようにとっていくのが当面の課題と言える。

## Check Point

- ・総会員数が順調に伸びたことによりクラウドメディア事業が堅調に推移
- ・売上高は会員数の拡大及びクラウドソーシングの伸張により増収基調を続ける
- ・国内最大級の会員基盤やノウハウを生かし、他社との提携や事業基盤の拡大を進める

### 業績推移



## 会社概要

### クラウドソーシングの事業基盤の強化・拡大を図る

#### (1) 事業内容

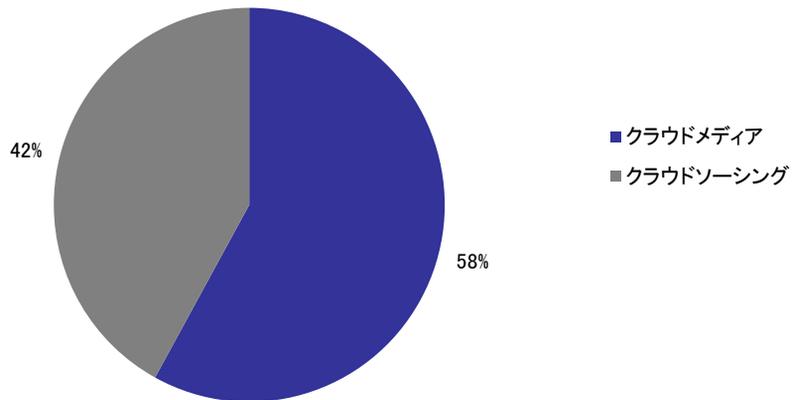
事業セグメントは、「クラウド事業」と「フィンテック事業」※1の2つである。主力の「クラウド事業」に属するクラウドメディアサービス及びクラウドソーシングサービスのほか、「フィンテック事業」に属するポイント交換サービス及び金融系サービスを展開している。

2016年9月期におけるサービス別売上構成比では、クラウドメディアが58%、クラウドソーシングが42%となっている※2。最近では、売上単価の高いクラウドソーシングの構成比が高まってきている。

※1 2016年9月期第3四半期から従来の「ポイントエクステンジ事業」を「フィンテック事業」に名称変更している

※2 現在のところ、「フィンテック事業(ポイント交換サービス等)」の売上高は小さい

サービス別の売上構成比率(2016年9月期実績)



#### a) クラウドメディアサービス

インターネット上において、主に成果報酬型広告（アフィリエイト広告）を集約したポイントメディアの運営を行っている。会員が同社のサイトに掲載された広告を経由して顧客企業（広告主等）の商品・サービスの購入、会員登録、口座開設、資料請求、アプリダウンロード等のアクションを行うことにより、ポイントを付与するサービスである。同社の収益は、会員のアクション等に連動した成果広告報酬及びサイトに掲載する広告掲載料等となる。2012年9月期からはPC版サービスに加えて、スマートフォン版サービスの提供を開始したが、2016年9月期におけるスマートフォン版サービスの売上高はクラウドメディアサービスの4分の1強を占めるまでに拡大している。同社が運営しているサービスは以下のとおりである。

#### ○ Gendama

同社設立当初（2005年7月）に開設したサイト。会員が楽しみながらポイントを獲得できるように、ポイント獲得できるミニゲームの充実や、各種広告を掲載するなどポイント獲得手段の多様化を図っている。また、会員が継続的にアクションしやすいサービス及びサイト設計により、会員のポイント獲得の活性化にも注力している。

#### ○ REALWORLD

クラウドメディアとクラウドソーシングが一体となったサービスを目指すため、2015年10月に「ライフマイル」を統合した新しいサイトである。毎日の暮らしを賢く、楽しく、豊かにしていくメディアコマースサービスを提供している。

#### ○その他

同社グループがクラウドメディアサービスの運営において培ったノウハウに基づき、他社サービスにかかる共同運営、運営受託を行っている。



## リアルワールド

3691 東証マザーズ

<http://realworld.co.jp/ir/>

2016年12月22日(木)

※1 Business Process Outsourcingの略であり、自社の業務プロセスの一部を外部の企業に委託すること。

※2 データベースの中から誤りや重複を洗い出し、異質なデータを取り除いて整理すること。同社グループのクラウドソーシングサービスにおいては、複数のクラウド会員の目視等によって当該データベースの誤りや重複の洗い出し作業及び収集等の作業を実施している。

※3 2015年12月には「CROWD ビジネスパック」のオンライン販売も開始。

※4 ライフスタイルに合わせた多様な雇用形態の提供を目指すもの

※5 クラウドソーシング（準委任契約）とは違う雇用形態。個人契約により、「家に居ながら、ある程度決まった仕事や時間で働きたい」というニーズに対応できる。

### b) クラウドソーシングサービス

自社運営サイト「CROWD」を通じて、いつでもどこでも働くことのできる機会を提供するクラウドソーシングサービスを展開している。クラウドメディアとの相互作用によって積み上げた会員基盤が同サービスを支えている。顧客企業からのBPO※1等にかかる受託業務を単純化・細分化（マイクロタスク化）することにより、多数の会員が分担して作業を行う形（システム化）に仕上げ、その対価として会員にポイントを付与する仕組みとなっている。主な受託業務としては、インターネットを利用した手書き書類等のデータ入力業務やSEO事業者向けのコンテンツライティング（文書作成）業務等があり、最近では、需要が拡大しているビッグデータにかかるデータクレンジング業務※2や、人工知能及びロボットの精度向上支援にも注力している。また、2015年8月には、これまでの業務提携により蓄積してきたノウハウを集約した「CROWD ビジネスパック」の販売を開始※3し、顧客企業の裾野拡大や業務効率化にも取り組んでいる。

また、「ワークエコシステム」※4の確立を目指し、新たに設立した子会社（株）リアルキャリアによる「在宅ワーク（契約社員・業務委託）」※5についても、現時点ではクラウドソーシングサービスの中に含まれている。

なお、2014年12月に連結子会社化を決定した（株）マークアイは知的財産に関する事業を展開している。知的財産権管理の周辺分野では機密性の観点から労働集約的な業務が多く存在しており、同社のクラウドソーシングとの親和性が高いと考えられ、両社のリソースを掛け合わせることで、この分野への進出を図るところに主な狙いがある。

### c) ポイント交換サービス

クラウドメディア及びクラウドソーシングにおいて会員に付与されるポイントの交換サービスを提供している。ポイント交換サービス「PointExchange」を通じて、会員が同社グループの運営する複数のサービス上で獲得したポイント及び提携企業等のサービスにかかる各種ポイントの交換サービスを行っている。会員は、保有するポイントを、現金、電子マネー（「WebMoney」「Edy」等）、商品券等への交換が可能となる。また、2015年12月からはビットコインへの交換を開始すると、2016年5月には「ポイント利息」付与サービスも導入している。ポイントを交換する際の手数料が同社の収益源であるが、本サービスについては単独での業績寄与を追求するよりも、主力サービスを支えるプラットフォームとしての役割を担っており、提携先の拡充やポイントを一元管理できる「ポイント通帳」の普及など、会員の利便性を重視した施策を講じてきた。また、「ポイント利息」付与サービスも、会員獲得（囲い込み）に向けた差別化戦略の一環として見る事ができる。

## (2) 沿革

同社は、代表取締役社長である菊池誠晃（きくちまさあき）氏により、クラウドメディアである「Gendama」の事業展開を目的として2005年7月に設立された。2006年7月にはポイント交換を主目的とした（株）ポイントスタイルを設立（2011年11月に吸収合併）。さらに、2008年12月に作業をこなして貯める、クラウドソーシングサービス「CROWD」を開始し、事業基盤を拡大。2011年4月にはサイバーエージェント〈4751〉から「ライフマイル」を事業譲受し、買物をしてポイントを貯めるクラウドメディアサービス「ライフマイル」を開始し、現在の事業基盤が整った。

アジア地域における市場調査及びクラウド事業展開をにらみ2011年12月にシンガポール、2012年7月にインドネシアへそれぞれ子会社を設立した。一方、国内では、2014年12月に知的財産に関する総合コンサルティング事業を行うマークアイを子会社化。2015年2月にはインターネット・メディア事業を展開するクックパッド〈2193〉が同社に資本参加するなど、クラウドソーシングの事業基盤の強化・拡大を狙った動きを加速している。

## ■ 企業特長

### クラウドメディアで接触会員数の増加を図り、クラウドソーシングによって売上単価の向上を図る

#### (1) 成長モデル

同社は、基本的には会員数の増加と売上単価の向上が業績の伸びをけん引する。特に、同社の場合には、クラウドメディアで接触会員数の増加を図り、クラウドソーシングによって売上単価の向上を図るといった相互作用の仕組みが確立されている。ただ、クラウドソーシングに限って言えば、受託業務量と会員数がバランスよく伸びていくことが事業拡大の条件となっていることにも注意が必要である。すなわち、受託業務量に比べて会員数が多すぎると会員の離反を招く恐れがあり、逆の場合は納期に間に合わないリスクを伴う。同社は、他社との提携により同社会員以外についてもクラウドソーシングの働き手として確保することで、急激な受託業務量の拡大のほか、大型及び短納期案件への対応を図っている。

#### (2) コスト構造

同社の売上高は広告主からの広告収入（クラウドメディア）及び業務委託先からの業務受託収入（クラウドソーシング）である一方、原価は会員に還元するポイントが大部分を占めている。したがって、原価率はポイント還元率によって大きく左右されるものと考えられる。ポイント還元率は、その時々需給関係や営業政策的な判断などにより同社が決定するが、過去の実績を見るとおおむね50%を超える水準で推移している。一方、販管費は、人件費のほか、システム構築に関わる費用が大きい。特に、クラウドソーシングでは、業務提携などによりシステム構築費用が先行投資的に発生する可能性があることに注意が必要である。ただ、同社では、これまで蓄積したノウハウを集約した「CROWDビジネスパック」の販売により顧客企業の裾野拡大や業務効率化にも取り組んでおり、収益性の改善や安定化につなげている。

#### (3) 事業モデルの特長（強み）

##### a) クラウドメディアとクラウドソーシングの相互作用の仕組み

同社は、前述のとおり、クラウドメディアで接触会員数の増加を図り、クラウドソーシングによって売上単価の向上を図るといった相互作用の仕組みが確立されており、国内最大級の会員基盤を潜在需要の大きなクラウドソーシング及びマーケティング支援などに活用できることが最大の強みとなっている。特に同社の会員基盤は、タイプの違う2つのクラウドメディアやクラウドソーシングが獲得チャネルとなっていることから、「暮らすこと」「働くこと」に関する情報への意識や購買意欲が高いことに加えて、幅広いターゲット層で構成されているところに魅力がある。さらには、同社の会員基盤や蓄積されたノウハウは、他社との業務提携を進めるうえで大きなアドバンテージになるとともに、様々な方向性での事業機会の広がりにも可能性を秘めている。

##### b) 独自の「マイクロタスク型」クラウドソーシングを展開

「マイクロタスク型」クラウドソーシングは、顧客企業に対して、1) 機密保持が可能（作業の細分化を実施）、2) 高品質（複数名で一致した回答を納品）、3) 安価で提供（オフィスや光熱費等の固定費が不要）、4) ハイスピード／大量件数（1,007万人の会員母数により実現）の4つの価値を提供するところに特長がある。特に、これまでのBPOと比べると、1) 機密保持、及び3) 単価の面で優位性を発揮できている。

一方、会員に対しては、同社が業務フローの構築やシステム化を行うことにより、体系的な専門知識のない会員でも作業を遂行できるところに特長がある。これにより、稼ぐ機会の少ない主婦やシニア、地方在住者にも、時間や場所に関係なく稼ぐことを可能にしている。

また、業務フローの構築やシステム化における経験則は同社のノウハウとして蓄積されており、更なる事業展開の原動力となっている。2015年8月に販売を開始した「CROWDビジネスパック」は、まさにノウハウをパッケージ化したものである。

## ■決算動向

### 総会員数が順調に伸びたことによりクラウドメディア事業が堅調に推移

#### (1) 過去における不適正な会計処理に伴う決算訂正の影響

2016年9月15日の開示資料によると、同社は過去における不適正な会計処理（収益の期間認識の違い等）の発覚により過年度決算訂正を行う事態を招いた。決算訂正額は、2014年9月期から2016年9月期第2四半期までの期間において、売上高が累計63百万円減、営業利益が同85百万円減、経常利益が同73百万円減、当期純利益が同74百万円減、財政状態についても純資産が189百万円減、総資産が88百万円減となっている。弊社では、決算訂正による影響は軽微なものと捉えている（ただ、追加的な監査・調査費用の発生が2016年9月期業績の足を引っ張った）。特に、同社の成長性に対する評価を変えるものではないと認識していただろう。

同社は、信頼回復に向けてガバナンス強化プロジェクトを立ち上げ、1)コーポレートガバナンスの強化、2)内部管理体制、業務体制の見直し、3)コンプライアンスに対する意識向上に注力する方針としている。また、(株)CSKホールディングスの代表取締役を務めた有賀貞一（あるがていいち）氏を取締役会長に迎えるとともに、ガバナンス強化プロジェクトの委員長も兼ねることにより体制強化に注力していく構えである。

#### (2) 2016年9月期決算の概要

2016年9月期の業績は、売上高が前期比27.1%増の4,601百万円、営業利益が同196.7%増の203百万円、経常利益が同243.8%増の216百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が89百万円（前期は1百万円の利益）と大幅な増収及び営業増益ながら、過去の会計処理に対する追加的な監査・調査費用の発生（129百万円）及び固定資産の減損損失（33百万円）に伴う特別損失の計上等により当期純損失に転落した。ただ、売上高、営業利益ともに計画を上回る着地となっており、事業そのものは好調と言える。また、売上高は8期連続の増収を継続した。

売上高は、総会員数が順調に伸びたことによりクラウドメディアが堅調に推移するとともに、クラウドソーシングも2015年9月期に連結化したマークアイが期初から寄与（3ヶ月分の上乗せ）したことに加えて、リサーチ周りの案件（AI関連のアンケート調査等）や在宅ワークなど新たな需要を取り込みながら大きく伸びた。計画を上回ったのは、クラウドソーシングの伸びによるものである。

損益面でも、原価率が若干上昇するとともに、マークアイの連結化に伴う費用の増加(3ヶ月分の上乗せ)やシステム構築に関わる先行費用、「ライフマイル」統合に伴う一時的な費用の発生などにより販管費が増加したものの、増収により吸収したことや業務効率化(「CLOUD ビジネスパック」の活用等)を進めたことで増益を確保し、営業利益率も4.4%(前期は1.9%)に大きく改善している。

財務面は、総資産が「現金及び預金」や「金銭の信託」など流動資産の増加により3,657百万円(前期末比11.3%増)に拡大した一方、自己資本は会計方針の変更による影響や純損失の計上により921百万円(同19.0%減)に縮小したことから、自己資本比率は25.2%(前期末は34.6%)に低下した。

## 2016年9月期決算の概要

(単位:百万円)

	15/9期 実績(訂正後)		16/9期 実績		増減		16/9期 期初予想		達成率
		構成比		構成比		増減率		構成比	
売上高	3,621		4,601		979	27.1%	4,200		109.5%
クラウド事業	3,588	99.1%	4,571	99.4%	983	27.4%	-	-	-
クラウドメディア	2,327	64.3%	2,657	57.8%	330	14.2%	-	-	-
クラウドソーシング	1,260	34.8%	1,914	41.6%	653	51.8%	-	-	-
フィンテック事業	33	0.9%	29	0.6%	-3	-10.6%	-	-	-
売上原価	1,963	54.2%	2,513	54.6%	550	28.0%	-	-	-
販管費	1,589	43.9%	1,884	41.0%	295	18.6%	-	-	-
営業利益	68	1.9%	203	4.4%	135	195.4%	200	4.8%	101.0%
経常利益	63	1.7%	216	4.7%	153	242.2%	200	4.8%	107.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1	0.0%	-89	-2.0%	-88	-	100	2.4%	-91.0%

	2015年9月末	2016年9月末	増減	
				増減率
総資産	3,287	3,655	370	11.3%
自己資本	1,137	923	-216	-19.0%
自己資本比率	34.6%	25.3%	-9.4	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

主なサービス別の概要は以下のとおりである。

a) クラウドメディアの売上高は、前期比14.2%増の2,657百万円となった。競争が厳しいうえ、下期においてはスマートフォン向けを中心に広告出稿量及び広告単価に陰りが見え、会員のアクティブ率もやや鈍化したが、総会員数の伸びによって増収を確保した。

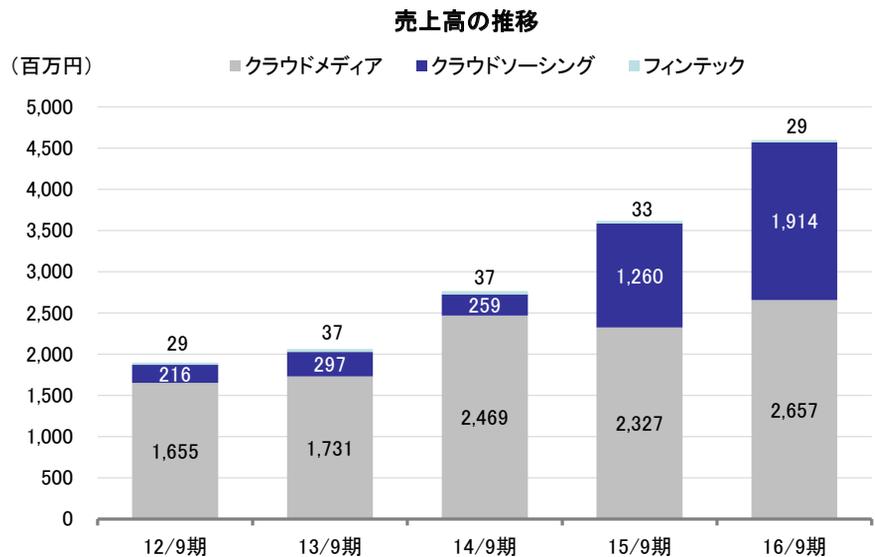
b) クラウドソーシングの売上高は、前期比51.8%増の1,914百万円となった。顧客企業と会員の双方からの引き合いが順調に拡大している。特に、計画を上回ったのは、これまでのライティング等の仕事に加えて、リサーチ周りの案件(AI関連のアンケート調査等)が増えてきたことが要因である。また、新たに設立したリアルキャリアによる「在宅ワーク」についても、「もっと決まった仕事や時間で働きたい」というニーズを捉えてエントリー数が伸びた一方、顧客企業に対してもハイブリッド型(「マイクロタスク型」と「在宅ワーク」の組み合わせ)の提案などが評価され、順調に立ち上がってきた。

弊社では、過去の不適正な会計処理等にかかる費用により当期純損失に転落したものの、業績本来の伸びや戦略の進捗については前向きに評価している。特に、1) 総会員数が順調に伸びていること、2) 潜在需要が大きく、売上単価の高いクラウドソーシングでの業績の伸びを実現していること、3) 「ポイント付与サービス」や「在宅ワーク」など他社との差別化を図る（会員を引き付ける）施策が順調に立ち上がってきたところに注目している。特に、クラウドメディアにおいては、業績の伸びにやや鈍化の兆しがみられるものの、そこで獲得した国内最大級の顧客基盤をクラウドソーシングでの事業拡大に結び付けられる点において、まさに同社の事業モデルの優位性が発揮されてきたと言えるだろう。

## 売上高は会員数の拡大及びクラウドソーシングの伸張により増収基調を続ける

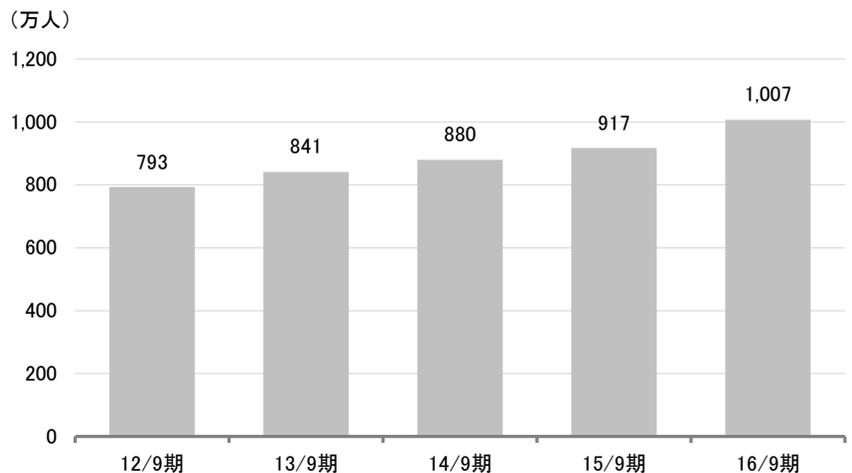
### (3) 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、売上高は会員数の拡大及びクラウドソーシングサービスの伸長とともに増収基調を続けている。特に、直近3期の売上高の伸びが大きい。2014年9月期はスマートフォン分野が急成長したこと、2015年9月期はマークアイの連結効果を含めてクラウドソーシングサービスが大きく伸長したこと、2016年9月期についても、クラウドソーシングが新たな需要を取り込みながら拡大した。



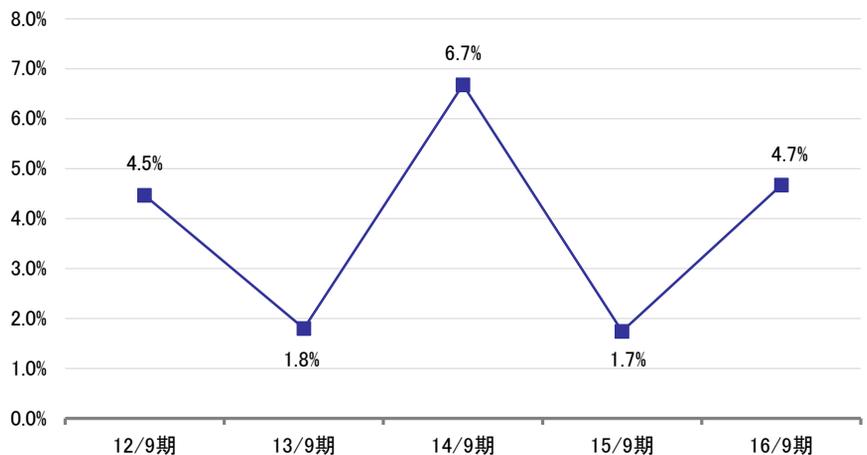
出所：会社資料よりフィスコ作成

### 会員数の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

### 経常利益率の推移

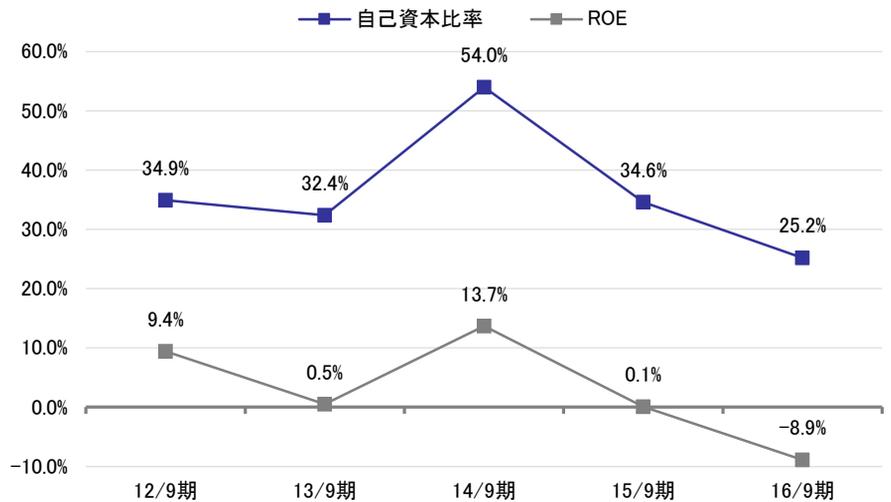


出所：会社資料よりフィスコ作成

損益面では、先行費用のかけ方が利益率の変動要因となっている。2013年9月期はスマートフォン分野の強化に向けて戦略的に広告宣伝費を投下したこと、2015年9月期はクラウドソーシングのシステム構築に関わる費用が先行投資的に発生したことが利益率の低下を招いた。ただ、2016年9月期は増収による利益の押し上げや業務効率化に向けた取り組み（「CROWD ビジネスパック」の活用等）により利益率は改善している。

一方、財務面では、自己資本比率は株式上場に伴う新株発行により2014年9月期に54.1%に上昇したが、2015年9月期はマークアイの買収に伴うのれん代により総資産が膨らんだこと、2016年9月期は会計方針の変更や純損失の計上等の影響により低下傾向が続いている。ROEは利益率に伴って変動しており、2016年9月期は当期純損失に転落したことからマイナスとなった。

自己資本比率及びROEの推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 17/9期は体制面の強化等により、業績は緩やかな伸びを予想

### (4) 2017年9月期の業績予想

2017年9月期の業績予想について同社は、売上高を前期比13.0%増の5,200百万円、営業利益を同26.3%減の150百万円、経常利益を同30.9%減の150百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を30百万円（前期は89百万円の損失）と増収ながら営業減益と見込んでいる。

売上高は、前期に積み上げた総会員数のアクティブ化を図ることや、順調に立ち上がった在宅ワークを含め、需要が拡大しているクラウドソーシングの伸びが増収に寄与する見通しとなっている。ただ、体制面の強化に優先的に取り組む方針であり、その影響（業務フローの見直し等に伴う一時的な業務のもたつきや立ち上がりの遅れなど）を慎重に見定める必要があることから、現時点においては業績の伸びをやや緩やかな水準にとどめていると考えられる。

また、営業減益となるのは、体制面の強化にかかる費用を保守的に見積もったことが要因となっている。

弊社では、これまでの業績の伸び（特に、足元でのクラウドソーシングの伸び率の高さ）や順調に積み上がっている会員基盤等を勘案すると、同社の売上高予想は固めの水準であるとみている。また、損益面についても、本来であれば、増収による利益の押し上げや業務効率化に伴う損益改善の効果が期待できることから、同社の利益予想も慎重な想定の上に成り立っているものと判断できる。したがって、体制面の強化にかかる費用が、年間を通じてどの程度利益を圧迫する要因となるのか、その動向を見守る必要があるだろう。ただ、第1四半期に限って言えば、監査法人の後退等を含め、監査関連費用が大きく膨らむ可能性があることには注意が必要である。

いずれにしても、2017年9月期業績は一旦鈍化する可能性を否定できないが、それも同社が持続的に成長していくための必要なプロセスと捉えるべきであろう。とはいえ、事業機会が大きく広がっているなかで、成長に向けた可能性（先行者利益）を逸してしまうことは大きなマイナスであり、そのバランスをどのように取るのかが当面の課題と言えるだろう。

	16/9期 実績		17/9期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	4,601		5,200		599	13.0%
営業利益	203	4.4%	150	2.9%	-52	-26.0%
経常利益	216	4.7%	150	2.9%	-65	-30.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	-89	-2.0%	30	0.6%	121	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 業界環境

### 働き方の多様化により、クラウドソーシング市場は大きく成長

矢野経済研究所の調査によると、同社の主力事業であるクラウドソーシングの市場規模は、2012年度に100億円を超え、2014年度には408億円に成長しており、2018年度には1,820億円に拡大すると予測されている。働き方の多様化が進む一方で、労働力不足の補完やコア業務への集中によりBPO市場が拡大してきたことが背景にある。2009年頃から本格化してきたが、クラウドソーシングという言葉が一般的となったのは、2011年の東日本大震災以降であり、被災地における在宅ワークやテレワークへの需要が高まり、試験的に利用する企業が増えたことが普及を後押しした。

市場の拡大とともに、クラウドソーシングサービスを提供する事業者も増加しており、競争は激化する傾向にある。クラウドソーシングサービスには大きく3つのタイプがある。すなわち、エンジニアやWebデザイナーなど専門的なスキルをもつワーカーとのマッチングを手掛ける「特化型」、様々なタイプの仕事を取り扱う「総合型」、そして、同社が展開している「マイクロタスク型」である。なかでも、マイクロタスク型は、市場が拡大しているBPOからのリプレースが期待できることから成長余地は大きいとみられている。

#### 主要クラウドソーシングサイト

サイト名	企業名	会員数 (千人)	概要
CROWD <a href="http://www.realworld.jp/crowd">http://www.realworld.jp/crowd</a>	同社	820	マイクロタスク型サービスに特化。総会員数は1,007万人
ランサーズ <a href="http://www.lancers.jp/">http://www.lancers.jp/</a>	ランサーズ(株)	460	2008年12月にサービス開始。デザイン案件が強い総合型アウトソーシング。依頼件数は800千件を超え、依頼総額は600億円を超える
クラウドワークス <a href="http://crowdworks.jp/">http://crowdworks.jp/</a>	(株)クラウドワークス<3900>	700	2012年3月サービス開始。システム開発、Webデザイン等に強みを持つ総合型クラウドソーシングサービスを提供。登録仕事予算総額は85億円超
シュフティ <a href="http://www.shufti.jp/">http://www.shufti.jp/</a>	(株)うるる	261	主婦向けが中心のクラウドソーシングサービス
Craudia <a href="https://www.craudia.com/">https://www.craudia.com/</a>	(株)エムフロ	288	ベンチャー企業エムフロが運営
Job-Hub <a href="https://jobhub.jp/">https://jobhub.jp/</a>	(株)パソナテック	NA	パソナグループが運営。システム開発、Webデザイン、ライティングに特色
Crowd Gate <a href="http://www.crowdgate.net/">http://www.crowdgate.net/</a>	クラウドゲート(株)	NA	イラスト・デザイン系の仕事を中心のクラウドソーシングサービス
Yahoo! クラウドソーシング <a href="http://crowdsourcing.yahoo.co.jp/">http://crowdsourcing.yahoo.co.jp/</a>	ヤフー(株)<4689>	NA	マイクロタスク型。クラウドワークス等と提携

注：会員数はHPに表示されている会員数を掲載

出所：各社HPよりフィスコ作成

## ■ 成長戦略とその進捗

国内最大級の会員基盤やノウハウを生かし、他社との提携や事業基盤の拡大を進める

リアルワールド

3691 東証マザーズ

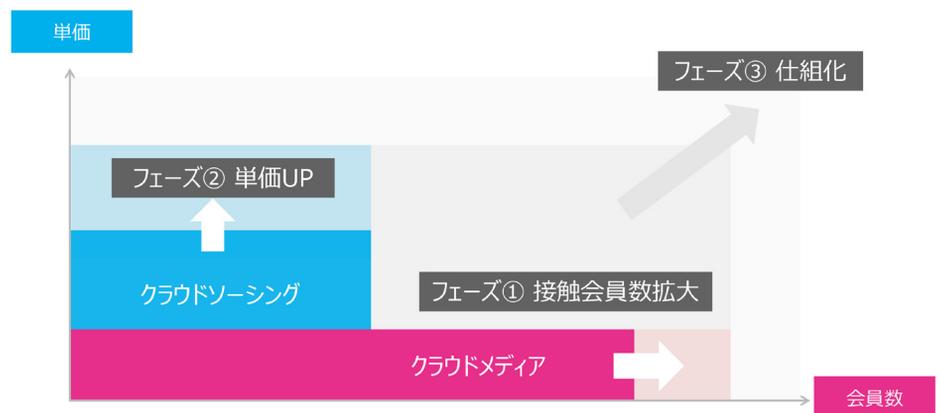
<http://realworld.co.jp/ir/>

2016年12月22日(木)

### (1) 成長戦略の方向性

同社の成長戦略は、クラウドメディアとクラウドソーシングの一層の融合と更なる進化を図ることにより、より価値の高いリアルワールドエコシステム（「暮らすこと」「働くこと」を中心とした人が生きていくためのライフサイクル）の実現を目指すものである。特に、日本の労働力減少に対する政策である「一億総活躍社会（同一労働同一賃金）」の実現に向け、これまでのクラウドソーシングに限らず、結婚・妊娠・出産・子育てなど、様々なライフイベントに対して多様な働き方を柔軟に提供する「ワークエコシステム」の確立に注力する方針である。

### 中期的な成長戦略の軸



出所：会社資料より掲載

### リアルワールドエコシステムの仕組み



出所：会社資料より掲載

※2016年9月末時点

**(2) 2016年9月期における主な活動実績****○人口知能(AI)分野への展開(2016年2月)**

クラウドソーシングによる人工知能やロボットのプログラム精度向上支援を商品化したものである。これまでの経験則(言語処理能力向上のための音声データ収集や会話文の作成作業等)を生かし、関心の高まっているAI分野での言語処理能力(難関と言われている日本語)の精度向上を支援するところに狙いがある。

**○(株)リアルキャリアの設立(2016年2月)**

同一労働同一賃金の実現に向け、クラウドソーシングに限らず、派遣、在宅ワークなど、様々なライフイベント(結婚・妊娠・出産・子育てなど)に対して多様な働き方を支援する「ワークエコシステム」の確立を目的としたものである。2016年5月には一般労働者派遣事業許可証を取得し、いよいよ活動を開始すると、在宅ワーク(契約社員・業務委託)に対するニーズを取り込みながら順調に立ち上がってきた。

**○(株)REAL FINTECHの設立(2016年4月)**

注目されるフィンテック分野への参入を視野に入れ、2016年2月にFinTech協会へ加入すると、4月にはブロックチェーン・テクノロジー等の新技術の調査、研究、サービス展開への実証、クラウドファンディング、金融及び事業投資を目的としてREAL FINTECHを設立した。同社は、マイナス金利政策導入を背景として貯蓄方法の見直しを検討する機運が高まるなかで、2016年5月から「ポイント利息」付与サービスを開始し、会員獲得(囲い込み)に向けた差別化戦略を打ち出したが、今後は会員の投資ニーズに対応するため、クラウドファンディングやマイクロファイナンスによるポイント資産の運用についても準備を進める方針である。フィンテックについては、一般的にも注目が集まっている分野であるが、同社でも様々な方面から事業機会の可能性が広がってきており、今後の展開に目が離せない状況と言えるだろう。

**○インスタグラムマーケティング支援を開始(2016年4月)**

インスタグラムマーケティング支援を手掛ける(株)シェアコトと連携し、商品やサービスのブランド認知を広めたい企業向けに、インスタグラムによる販促支援サービスの提供を開始した。シェアコトが数年にわたり培ったシステムを活用し、同社会員による大規模な販促支援を実現するものである。同社は、シェアコトとの連携により、ソーシャルを活用したマーケティング支援をより一層拡大する方針としている。

**○在宅コールセンター事業をコラボス社と実証実験開始(2016年6月)**

コールセンターで利用されているシステムを提供しているコラボス<3908>と連携し、同社会員による在宅コールセンター事業の実証実験を開始した。同社会員向けのアンケート調査によると、コールセンター経験者は回答者(有効回答数約5,000名)のうち2割超の約1,200名に上っており、これらコールセンター経験者はもちろんのこと、営業・接客業務経験者などにおいてもコラボスのシステムを通じてアウトバウンド対応できる業務管理サービス提供を目指している。



## リアルワールド

3691 東証マザーズ

<http://realworld.co.jp/ir/>

2016年12月22日（木）

### ○AI（人工知能）をフェアリーデバイセズ社と共同開発開始（2016年6月）

コミュニケーションロボットなどの音声認識機能に利用されるシステムを提供しているフェアリーデバイセズ（株）と連携し、精度の高いAI（人工知能）の共同開発を開始した。フェアリーデバイセズは「ディープラーニング」を活用した音声情報処理システムをコミュニケーションロボットなど、様々な機器へ提供している東京大学発ベンチャーである。同社は、AI（人工知能）に学習させるための多様な音声データの収集を短期的に行うことが可能であるため、今回の共同開発により、今後発展の見込めるAI（人工知能）関連産業において、音声処理技術に必要とされる多様な音声データの提供を目指す。

### ○愛媛県と地方創生支援「一社一村」プログラムを推進（2016年10月）

愛媛県が取り組む『地方創生支援「一社一村」プログラム』への参画により、クラウドソーシングによる地方市民と地方企業の双方をサポートする活動を開始した。特に、リアルキャリアによる「在宅ワーク」は、会員にとってはキャリアアップや給与の向上につながり、顧客企業にとってもより難易度や質の高い仕事を依頼できることから地方創生支援との親和性が高いと考えられる。同社は、愛媛県との取り組みを皮切りに、引き合いの強い他の都道府県等へも活動範囲を広げていく方針である。

弊社では、独自の事業モデル（マイクロタスク型）における優位性を生かし、新たな社会基盤としての潜在需要が大きいクラウドソーシング市場（在宅ワークを含め）を、いかに同社自らの成長に取り込んでいくのかがポイントになるとみている。さらに言えば、国内最大級の会員基盤やノウハウを生かした事業機会の広がりが様々な形で進んでおり、それらが同社にとってさらに優位性を高める（先行者利益を生み出す）可能性にも注目している。特に、経営資源に限りがある中で、これまで以上にスピード感を求められることから、他社との連携とその成果（シナジー創出等）が成功のカギを握るものと考えられる。

## ■株主還元

### 現状では事業拡大に向けた戦略的投資を第一と考える

同社は上場以来、経営基盤の長期安定に向けた財務体質の強化及び事業の継続的な拡大発展を第一と考え、内部留保を優先させており配当の実績はない。2016年9月期も無配となった。2017年9月期については、現時点で配当の実施は未定としている。

弊社では、しばらくは事業拡大に向けた戦略的投資が想定されることから、無配が継続される可能性が高いとみている。

#### ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ